全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





为什么你炒股赚不到钱
行为金融的投资启示
(美)迈尔·斯塔特曼(Meir Statman)著



机械工业出版社
China Machine Press



诺贝尔经济学奖得主 哈里·马克维茨
世界最大基金先锋基金创始人 约翰·博格
联袂推荐







为什么你炒股赚不到钱

行为金融的投资启示

(美)迈尔·斯塔特曼(Meir Statman)著

行为金融创始人之一倾情力作

孙路 徐梦蔚 朱若蔷 译 郑磊 审校



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

封面

引言 我们的希望

我们想要什么？功用、表现和情绪回报

我们的欲望、观点、认知偏差和情绪

我们的欲望和义务

群体和泡沫

第1章 我们希望利润大于风险

指数型投资者和跑赢市场型投资者

跑赢市场型投资者如是说

市场效率难题

伟大的投资者也非完人

第2章 我们有思想，有些思想荒诞不经

视角错误

代表性错误

易得性错误

确认错误

后见之明的错误

第3章 我们有情绪，有些情绪把我们引入歧途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情绪如何对投资者产生影响

围绕创新的情绪

异想天开与过度自信

关于控制的错觉

恐惧和愤怒

第4章 我们希望参与游戏，取得胜利

金钱之外

破解投资和估价能力之谜

绩效游戏

群体的作用举足轻重

第5章 我们抱团并激起泡沫

多头阵营和空头阵营

抱团现象无所不在

杀熟诈骗

有效市场中的泡沫

第6章 我们需要自律和心理账户

心理账户

自律

第7章 我们既想未雨绸缪，又想及时消费

你的数字是多少

存放资本与收入的心理账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存钱与花钱是一辈子的事

收入与资本的相互转换

高额的股息收入动用了资本

第8章 我们希望获得财富，远离贫穷

财富和贫穷

远离贫穷，步入富裕

第9章 我们的心之所想相似却不相同

生存环境的作用

人生经历的作用

性别和年龄的作用

性格的作用

文化的作用

中国人、美国人和华裔美国人

不能把一切都归结到文化上

第10章 我们都不愿面对亏损

了断亏损

后悔与自豪

不愿兑现亏损

心理无亏损投资

亏损使人愤怒

专业投资者和业余投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 我们不愿交税

特别免税品

逃税与避税

谁在逃税

第12章 我们渴望地位与尊重

为地位而投资

表露地位

攀比地位

小投资者希望被尊重

第13章 我们希望坚持自己的价值观

社会责任投资

“我们想做好事，也想过好日子”

罪恶股票

在不同投资者之间维持平衡

爱国之情的价值

第14章 我们要公平

最后通牒博弈

银行家与房主的公平

公平、法律与自身利益

世界各地对公平的观点

第15章 我们想在孩子和家庭上投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资教育

促进子女经济独立

不同文化中的父母与子女

家庭争吵与尴尬局面

第16章 我们要培训，要建议，也要保护

金融素养

保护我们免受自己和他人伤害

建议宝贵，合理收费

什么是好建议

结语 我们拥有什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

封面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



诺贝尔经济学奖得主 哈里·马克维茨
世界最大基金先锋基金创始人 约翰·博格
联袂推荐



Education

WHAT INVESTORS REALLY WANT

为什么你炒股赚不到钱

行为金融的投资启示

(美) 迈尔·斯塔特曼（Meir Statman）著

行为金融创始人之一倾情力作

孙皓 徐梦蔚 朱若菡 译 郑磊 审校



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言 我们的希望

几年前，我出席过一场晚宴，同行的来宾中有位工程师。得知我是金融学教授后，他问我怎样能买到日元。“为什么要买日元呢？”我问。“因为日元肯定会升值，赶超美元。”他一边回答着，一边继续列举日元优于美元的其他证据：美国预算赤字、贸易赤字，如此云云。

我赶紧告诉这位来宾，虽然他的想法可谓中规中矩，但这并不明智。我说：“交易日元、美国股票、法国债券以及进行所有其他投资，并不像对着练习墙打网球。面向墙面的话，你可以看到球撞击墙面的样子，调整自己站到合适的位置，在球弹起时予以回击。投资更像与素未谋面的对手进行网球比赛。你的身手会比对手更加敏捷吗？对手会不会虚晃一枪，明明做出向左击球的动作，最后却声东击西、调虎离山？”

“想象一下，”我对来宾说，“你站在网前一侧，认为日元会升值。你的对手站在另一侧，认为它会贬值。你们之间肯定会有一个人的反应速度略逊一筹。你有没有想过，抛售日元的可能是高盛集团、巴克莱集团、东京三菱日联银行或者在东京和纽约两地设有办事机构的其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他投资巨头，他们对日美两国经济的了解程度，是只凭每天早晨的《华尔街日报》收集信息的你所望尘莫及的。”

但是，连接投资与网球的并不仅仅是错误的思想。这位来宾固然是想通过日元交易赚钱，但除此之外，他还想体验日元升值带来的激动之情。他希望成为金融市场的弄潮儿，而不是在市场中袖手旁观。他想加入投资者之列，与人一道观察金融市场、进行交易，并分享自己的经历。

这本书讨论的内容是我们想通过投资得到什么，投资行为给我们带来怎样的想法、感受，以及在使出浑身解数追逐目标的过程中，投资市场是如何令我们为之疯狂的。本书描述的是诸如你、我和那位来宾一样的普通投资者。我们都是聪明人，不会丧失理性，更不会精神错乱。我们既可以“聪明一时”，也可以“一时糊涂”。我们绞尽脑汁做得更聪明一些，减少糊涂行为。但是，由于人类大脑与计算机存在差异，我们希望获得的某些回报是计算机所无法理解的。

我们固然希望自己的投资获利丰厚，但我们的梦想并非仅限于此。我们希望拥有发家致富的愿景，我们还希望消除对贫穷的恐惧。我们希望拔得头筹，跑赢市场。我们希望享受投资获利的骄傲感受，同时又不想舔舐伴随亏损而来的遗憾之痛。我们希望体验对冲基金带给我们的地位和荣耀，具有社会责任感的基金带来的热血沸腾与浩然正气，以及在本土投资时油然而生的爱国情怀。我们希望从金融顾问、杂志

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和互联网获得金玉良言。我们希望免受政府监管，同时又希望受到监管者保护。我们希望金融市场刚正不阿、不偏不倚，同时又力争上游，意图获胜。也就是说，我们希望时而公平，时而不公。我们希望在撒手人寰之际给孩子留下一笔遗产，但我们又想对征税人一毛不拔。我们的欲望和行为促使我们或者一哄而上，或者各行其是，最终导致金融市场涨跌互现，泡沫时而膨胀，时而破灭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们想要什么？功用、表现和情绪回报

对于威廉姆斯姐妹等参加温布尔顿网球公开赛和美国网球公开赛的选手而言，网球是一份工作。职业选手可以通过奖金和赞助获得收入，但是网球这份工作的回报远非金钱而已。网球是职业选手自我表现的重要方式，当观众为他们场上的表现摇旗呐喊、欢呼雀跃，在场下对他们众星捧月、索要签名时，她们作为网球选手的身份得到了完美诠释。网球还给职业选手带来情绪波动——他们期待胜利的激动，以及畏惧失利的痛苦。

即便不是职业网球选手，多数人也都有自己的工作。我们希望在工作中得到的不仅是金钱。工作构成了我们表现和情绪的主要部分。不论身为教授、警察、技工还是医生，我们都希望自己的身份得到诠释。我们希望通过出色的工作赢得赞许，通过奉献社会得到满足，并在与同事和朋友的交往中获得归属感。一旦失业，我们失去的将不仅仅是金钱，我们还会失去一部分身份认同，失去成就带来的荣耀，也将淡出自己的圈子。

工作带来的回报有着诸多表现形式，我们需要多方权衡利弊。一位既想赚钱又热衷于公益辩护的律师既可以选择公益辩护的工作，薪水微薄但充满激情，也可以选择一份公司法方面的工作，赚钱虽多却了无生趣。除此之外，我们通过工作赚钱，只是把钱花在衣食住行甚至网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球运动的中转站。职业运动员可以通过网球日进斗金，业余人士却要为此一掷千金——我们要花钱买球拍、买网球并支付场地使用费。业余人士之所以愿意花钱，是因为这项运动妙趣横生，因为我们可以在这个平台上与友人谈笑风生，因为我们期待胜利之后的酣畅淋漓，因为我们希望彰显自己在网球界的身份地位。

正如工作一样，投资的回报也远远超越了金钱。不论你是交易员、淘金者还是对冲基金爱好者，投资都表现了你的一部分身份认同。对于很多人而言，投资就是一场游戏，与网球别无二致。虽然我们不愿意承认，甚至可能压根儿没有意识到，但我们的行为却传递着这样的信息——我们对花钱参与投资游戏乐此不疲。我们把钱花在交易佣金、共同基金管理费和那些承诺为我们预测市场趋势的软件上。投资就是赚钱之后怎么花钱，赚钱给我们带来什么感受。投资就是退休之后的安全感、发家致富的愿景、养儿育女的快乐和骄傲，以及为子孙后代的大学学费买单。

投资、工作、产品和服务或可以增加财富，或可以提升幸福感，或两者兼而有之。财富和幸福体现的是功用回报、表现回报和情绪回报。功用回报回答的问题是，它会对我和我的经济来源产生什么影响？一块手表的功用回报是告知时间，一家饭店的功用回报是营养丰富的卡路里。对于投资而言，它的功用回报主要是高额投资回报带来的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过表现回报，我们向自己和他人传递我们的价值、品位和身份信息。这些信息回答的问题是，它向我和他人传递了关于我的什么信息。私人银行传递的信息是地位和尊敬。进行服务宣传的时候，某家私人银行使用了一张图片，图中有位专职司机驾驶着一辆高档劳斯莱斯豪华轿车，插入的广告语是“专享服务，一旦拥有，别无他求”。一份荐股员的工作传递的信息是“我很聪明，可以选出赢利的股票”。而期货交易员身份表现的信息则是“我很老练，愿意承担风险，而且知道如何控制风险”。

情绪回报回答的问题是，它让我感觉如何？在金碧辉煌的饭店享受饕餮盛宴让我们万分荣耀，保险单带给我们安全感，彩票和投机性股票投资让我们看到希望，股票交易则让我们欣喜若狂。小杰拉尔德·蔡是一位基金经理，他在20世纪60年代开创了速利基金。“他喜欢交易，”回忆起父亲对股市的热情时，克里斯托弗·蔡说，“交易带来的兴奋感让他乐此不疲”。

专业投资人员往往会对功用回报、表现回报和情绪回报的互相影响表示不满。有些投资者坚持把烟草公司剔除出投资组合，很多金融顾问就对此大惑不解。如果烟草公司的股票能够带来最高收益率，为什么不先投资这些股票，然后把收益用在禁烟运动上？高世集团（Compass Advisors）亚特兰大分公司的金融顾问里布·穆迪说：“那些喜欢在投资时兼顾社会责任或道德的投资者，如果能投资包括‘不道德’活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动在内的其他领域，就可以获得更多利润。他们可以随后把利润捐献给自己选择的慈善机构。”

兄弟教会（Church of the Brethren）的一位成员说：“我有时会读到投资专栏作家的一些文章，对于那些主要投资于烟草和酒精的肮脏基金，作家的建议是人们可以先通过这些基金获利，再用这笔钱行善。在我看来，这种观点完全不可救药，因为这笔投资已经先被用来支持丑陋的行当了。”

越来越多的专业投资人士建议人们把投资的功用回报与表现和情绪回报分离，而建议具有社会责任的投资者把自己的社会目标和财务目标相分离，正是其中的表现之一。就职于IMHO投资公司（IMHO Investment）的金融顾问雷切尔·吉尔里认为，具有社会责任的投资，其回报不能仅仅从功用角度衡量。他说：“我们把它叫做‘偏向性投资’，即帮助客户投资那些与自己有着相同价值观的公司。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的欲望、观点、认知偏差和情绪

你有没有注意到，电影情节多半都是虚构的？肯定注意到了吧。众所周知，出现在电影屏幕上的人都是演员，他们只是在扮演与自己并不相同的角色。我们知道屏幕上的动作都是由静止图像快速投影形成的认知偏差和光学幻影。我们甚至还可以带上有趣的眼镜，在平面荧幕上观看三维影像。我们为什么对花钱买电影票兴致勃勃，愿意牺牲财富欣赏虚构图像，牺牲真相而沉溺于认知偏差？答案是显而易见的。电影会触动我们的情绪，增强我们的幸福感。电影带给我们欢声笑语，也让我们伤心落泪，看过电影之后，我们会对约会对象、配偶、孩子和朋友的陪伴倍加珍惜。的确，如果能够与人分享自己的表现和情绪信息，我们就会更加享受电影带来的乐趣。

投资世界和电影世界有所不同，因为在投资的世界里，现实和虚构之间并非界限分明。投资的世界里罕有光明，我们很难把事实与虚构、真相与认知偏差区分开来。但是，投资世界与电影世界又有几分相像，因为电影的好处超越了现实这个功用回报，而投资的好处也超越了财富这个功用回报。我们知道，交易频繁的投资者多半都会陷入亏损。但是，抛开他们牺牲的财富不论，交易频繁的投资者也得到了回报——他们就像梦想中得头奖的彩票买家一样，怀揣天降横财的希望。投身于交易游戏，在计算机屏幕前追踪股票走势时，交易者就像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扮演英雄或恶棍的视频游戏玩家一样，幸福感倍增。交易者喜欢与其他交易者为伍，他们在投资俱乐部碰头，品味着咖啡或佳酿，交换彼此的故事。

我曾经试图劝说那位宾客打消交易日元的念头，结果却失败了。或许我没能帮助他纠正认知偏差，让他认识到交易的潜在对手可能比自己更加优秀，从而避免交易。或许我虽然帮助他成功纠正了认知偏差，却未能打消他交易的念头，因为他喜欢交易游戏带来的表现和情绪回报、参与其中的乐趣和获利的激动之情。

与情绪回报相关的是兴高采烈、满怀希望或洋洋得意等积极情绪。恐惧、绝望和遗憾等消极情绪虽然在某种意义上削弱了回报，却可以在其他方面增加回报。进行投资决策时，我们得到的建议通常是要运用理智，避免情绪化。但是，这种建议既没有可行性，也不够明智。与其说情绪会对理智造成干扰，不如说情绪可以对理智做出补充。情感与理智的交锋在多数情况下都对我们大有裨益，甚至还扮演着至关重要的角色。在必须采取行动的时候，情绪可以助我们一臂之力，让我们免于在思绪中方寸大乱；与此同时，情绪还让我们更加清醒地认识到教训的存在。

遗憾是一种痛苦的情绪，但它更是一位卓有成效的老师。不明智的选择让我们深感遗憾，它鞭策我们做出更加明智的决策。前额叶皮质损伤患者不会感受到遗憾带来的痛苦，但是另一方面，他们就无法吸取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们从中收获的正面教训。当然，情绪也会与认知偏差互动，强化我们的负面教训。在认知偏差的摆布之下，即便割肉出局可以挽回一些财富，我们也仍然愿意固守亏损。遗憾之情又对这些认知偏差加以强化。想想投资亏损就已经让我们痛心疾首了，如果干脆割肉止损，我们的遗憾之情会难以言表。难怪我们宁愿固守亏损也不愿止损出局。

计算机无欲无求，它们只能执行主人——程序员或用户的命令。IBM公司的程序员推出了机器人“深蓝”，希望它能够与世界冠军加里·卡斯帕罗夫在象棋比赛中一决高下。卡斯帕罗夫对胜利的渴望毫不逊于IBM的程序员，他在比赛失利后大呼不公，并要求重赛。随后，他在与另一个版本“深蓝”的比赛中扳回一局。

计算机不会出现认知偏差或者情绪化，它们不会妄下结论，但我们却不行。超市收银台上的计算机不会贸然得出账单总额。它们逐笔累计我们购买商品的价格，有条不紊却反应敏捷，直到得出结论，显示总金额。相比之下，我们可能只会心算部分商品的价格，比如其中最贵的几件，然后一下估算出总价。在超市之外，我们会观察几只股票的价格，比如谷歌或者福特，寻找一种上升模式或回调模式，就简单得出关于股价运行趋势的结论。

我们的大脑能够做出判断，我们应该对此深感幸运。事实上，做出正确判断正是智慧的精髓所在。正因为此，我们会突然调转车头，以便躲避前方卡车上刚刚掉下来的床垫。迄今为止，还没有哪台计算机的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

驾驶能力可以与人类匹敌。然而，我们做出的判断也会让我们撞车。如果前方汽车突然停下，我们可能会急中生智踩下刹车，但是我们无法在最短时间内协调自己的思想、情绪和脚部动作，像驾校指导的那样利用点刹技巧。在完成刹车任务方面，计算机就略胜一筹了。如今的车载计算机既允许我们自行判断，踩下急刹，同时又能够以足够快的速度进行点刹，避免撞车。

看到这里，理性的投资者马上会想到，我们应该像帮助我们点刹的计算机一样构思每一笔交易。错误的构思的确是折磨普通投资者的认知偏差之一，但并不是唯一的一个。认知偏差还包括：后见之明，它让我们误以为自己可以预知正确的投资，而事实上我们只能后知后觉；过度自信，它诱导我们高估自己的投资技能；可用性，它误导我们对挑选最佳共同基金的可能性夸大其辞，因为基金公司对这些基金的宣传给我们留下了深刻印象。丹尼尔·卡尼曼和阿莫斯·特沃斯基对包括这些在内的认知偏差进行了阐述。诺贝尔奖委员会在2002年向卡尼曼授予了诺贝尔经济学奖，因为他与阿莫斯·特沃斯基合作为我们理解人类认知做出了贡献。这些贡献也构成了行为金融学和本书的重要基石。

江山易改，本性难移。相比生活在一百年前的祖先，我们获取信息的速度已不可同日而语，但是，不论信息的质量还是我们的应对方式都没有太大改观。《世界事务》杂志早在一个世纪前就总结到：“人性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是人性”。这本杂志在1906年推出了一个面向个人投资者的建议专栏，其编辑在1911年写道：“在过去5年中，我们的编辑与形形色色的投资者进行了无数次亲密无间的接触，他们已经熟知个人投资者的习惯和心理状态……通过这些数据和经验，我们得出的一个简单结论是，有一小部分投资者是世界上最顽固不化的便宜爱好者……这一小部分投资者希望自己的钱百分之百得到回报，为了博取这样的回报，他们不惜尝试令人最为瞠目结舌的机会。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的欲望和义务

我们可以坦然地承认，我们希望用投资所得维持自己的退休生活。我们也可以坦然地承认，我们希望用投资所得哺育后代，或者捐助自己喜欢的慈善机构。但是，有些针对投资回报的欲望就难以启齿了，比如那种可怜巴巴的状态。我们希望谈论自己投资的对冲基金，可能是因为对冲基金的大门只向有钱人敞开，这是社会地位的象征。殊不知，大声疾呼自己的社会地位无异于在古驰（Gucci）手袋上设计一款炫目的品牌标志，随之而来的不是身份认同，而是尴尬。

人们对“欲望”并不领情，因为它往往与“义务”相悖。欲望之声说“我想要这辆红色跑车”，但是义务之声会说“你应该买一辆二手轿车，把省下的钱存入退休账户”。投资建议充满了“义务”：多省钱，少花钱，投资多样化，购买并持有。欲望是源自内心的冲动，可义务却是深思熟虑的。欲望凸显了投资的表现和情绪回报，而义务强调的却是它功用的一面。在欲望的驱使下，我们常常会做出愚蠢的投资选择，而在义务的引导下，我们做出的选择多半是明智的。

如果我们的推理能力先天不足，心理方面又负重如牛，那么内心欲望发出的呐喊将振聋发聩，相比之下义务发出的理智之声只能如丝如缕。欲望和义务之间的矛盾，就好比在自己垂涎的巧克力蛋糕和应当摄入的水果沙拉之间的抉择。在一次试验中，人们被依次带入一个房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间。一组人需要记住一个两位的数字，这项工作并不难。另一组人则需要记住一个七位的数字，这项任务就不太容易了。接下来，试验者要求所有人走进另一个房间。在此之前，每个人都可以选择一份巧克力蛋糕或者一份水果沙拉。由于记忆七位数字而不堪重负的一组人更倾向于听从内心的呼声并排斥理性的呐喊，因此选择巧克力蛋糕而放弃了水果沙拉。

互联网股票就是20世纪90年代末期互联网泡沫时代的巧克力蛋糕，它夸大了人们内心的呼声。有些水果沙拉一样的公司名称摇身一变成了巧克力蛋糕。“计算机文化公司”（Computer Literacy）变成了“发达大脑公司”。在重新命名后，投资者飞蛾扑火一般涌向巧克力蛋糕，公司股价因此一飞冲天。

放纵、冲动消费、缺乏自制是我们内心欲望的检验标准，它们会在累累负债中不言自明。但是，抑制放纵并加强自我控制也可能让我们过犹不及。如果你是穷奢极欲之人，开源节流自然对你有百利而无一害，但对于守财奴而言，你需要做的或许正是增加开支。对于一位手头宽裕的守财奴而言，理智的声音会鼓励他们在豪华饭店享受饕餮盛宴—这顿晚宴肯定不会连累他的退休生活。然而，心底的声音却会劝说他们放弃晚宴的念头，因为思绪已将他们带向了买单时的痛苦。时光荏苒，挥霍者最终会对自己的过度放纵和缺乏自律感到后悔，而守财奴们懊恼的却是放纵不足和自律过度。一位理财顾问给我讲了一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吝啬鬼客户的故事：他的房子年久失修，他的家人连生活必需品都无法得到保障，他们得到的回报仅仅是他百年之后留下的300万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群体和泡沫

人与人之间的欲望、想法、认知偏差和情绪彼此相仿，却也并非如出一辙。有些人更容易受困于后见之明，有些人过于畏首畏尾，而有些人却可以体会到交易独有的乐趣。欲望、想法、认知偏差和情绪都会对我们的行为产生影响。如果这些影响交织在一起，会导致怎样的行为？

交易时的股票成交总量就是对我们行为的汇总。如果选择的股票获得高额收益，我们就会信心倍增，认为自己有能力挑选赢利的股票，进而增加交易次数，对于增加胜算的能力夸夸其谈。如果股市整体处于上升周期，我们股票池里的赢利股票也会随之增加。但是，认知偏差蒙蔽了我们，让我们无法判断个股上涨应归功于独特的选股技巧还是整体上升的市场。反之，股市下跌削弱了我们对于选股的信心。雪上加霜的是，由于预知到遗憾之情，我们甚至不愿抛售价格下跌的股票。事实也证明，市场大涨后成交量放大，而下跌行情中的成交量会较之萎缩。

我们的行为有时会互相影响，而不是简单相加。我们在网上阅读的投资报告千篇一律，在电视上看到的投资新闻也大同小异。我们彼此交流，互相影响，集体行动。群体加剧了泡沫的产生，推动股价远远超出自身价值，而群体击碎泡沫的时间甚至更短。共同基金经理互相影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响，由此带来的结果就是，他们群起涌入一些股票，并一哄而散地撤出另一些股票。在意排名的投资者会导致泡沫的产生。追逐排名的投资者惧怕自己的投资落后群体，导致在排名竞争中失利，因而会涌向类似的投资标的。在这一过程中，他们蜂拥而至的股票价格飙升，产生泡沫。

有时，我们的行为并不是混杂或简单相加，而是彼此制衡。有些投资者会规避风险，他们偏好安全的债券而不喜欢具有风险的股票。另一些投资者追逐风险，他们喜欢有风险的股票而会放弃安全的债券。这两类投资者的人数大致相当，但是股票的长期收益高于债券这一事实表明，人们规避风险的欲望要大于追逐风险的欲望。同样，有些投资者会避开烟草、酒精或博彩公司的股票，将其称之为“罪恶的公司”，而在另一些投资者看来，只要股票能够获得高额收益，他们就会欣然而往。罪恶的公司带来的回报高于善良的公司这一事实表明，虽然躲避罪恶公司的投资者通过自己的选择对股价施加了影响，但这种影响并没有被高收益追逐者的选择充分抵消。

在本书中，我们将反思自己的观点、情绪、欲望和行为，想想我们真正希望通过投资得到什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章 我们希望利润大于风险

2008年年底，伯纳德·麦道夫承认自己的投资公司只不过是一场旁氏骗局——该公司长期投资者获得的收益来源于新投资者投入的资金。尽管麦道夫被判监禁150年，但投资者仍然不解心头之恨。“上帝都不会原谅你。”汤姆·菲茨莫里斯大喊到，他现年63岁，是受骗于麦道夫的投资者之一。“现在，我的财务状况一塌糊涂，每天都为怎么养活老婆而忧心忡忡。”麦道夫自己“一度扮演上帝般的角色”，诺贝尔和平奖获得者埃利·威塞尔说。在麦道夫的诈骗案中，威赛尔创办的基金会遭受的亏损了超过1500万美元，而他和妻子还蒙受了个人财产损失。

麦道夫的投资者并没有丧失理性，至少他们自己认为如此。麦道夫的长期投资者乔治·劳滕贝格收到的财务报表显示，这笔投资的年化收益并未超过14%。“听听哈佛说的，比起哈佛人和其他聪明人的成绩，这就是小巫见大巫了。”劳滕贝格说，“即便在收益良好的年份，他也没有大发横财。他的收益只能算是中规中矩。”

麦道夫报表中显示的收益并非不同寻常，然而，劳滕贝格这样的个人投资者没有认识到的是，“赢利”与“稳定”是无法合理并存的。我们可以投资股票，期待高收益和高风险并存；我们也可以投资债券，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期在承受较低风险的同时只获得较低收益。但是劳滕贝格希望自己的投资收益大于风险—这种被众心向往的收益风险组合只不过是海市蜃楼。在2001~2007年的7年中，麦道夫的收益有5年超过股票，6年超越长期债券，并且每一年都高于短期债券。哈佛捐赠基金（Harvard Endowment）在这7年中的5年取得了更高的收益，但是在2001和2002年遭受了亏损，麦道夫却在这两年大熊市中实现了盈利。对于投资盈利大于风险的欲望，总是会在麦道夫这样的旁氏骗局中起到推波助澜的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数型投资者和跑赢市场型投资者

投资的福利收益主要是高收益和低风险。有些投资者是指数型投资者，投资收益等于风险就可以让他们满足。有些是跑赢市场型投资者，他们寻求的是收益高于风险的投资。跑赢市场型投资者并没有指望自己不劳而获，他们愿意不辞辛劳地寻找收益高于风险的投资标的。他们利用周末分析公司财务报表，甄别于落后市场表现的股票和行业领头羊；他们花费好几小时研究股价波动的K线图；他们向朋友打听名列前茅的基金经理；他们阅读推荐共同基金的财经杂志，收看推荐股票、债券、黄金和石油的电视节目。但是，认知偏差和情绪让很多跑赢市场型投资者误入歧途，让他们相信收益大于风险易如反掌。事实并非如此。

我们把股票想象成炖肉的原料，其中既有瘦肉（低收益），也有肥肉（高收益）。我们再把股市想象成一锅包含全部股票在内的搅拌充分的炖肉。有些投资者把勺子深入锅底，盛出满满一勺肥肉和瘦肉，比例与锅中一样。这些人就是指数型投资者，他们购买的指数型基金就包含了所有股票。指数型投资者也需要为自己的基金支付费用，但是他们很容易找到费用低廉的指数型基金，结果只相当于从他们的勺子里取走了一小口炖肉。指数型投资者往往是购买并持有型投资者，交易并不频繁，他们在退休前把工资积攒下来，投资于指数型基金，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在退休后取走。如果说回报等于风险就可以让指数型投资者满足，那么跑赢市场型投资者寻求的就是大于风险的回报了。有些这类投资者选出几只股票后进行频繁交易，希望自己勺子里的肥肉超过指数型投资者。还有一些人购买跑赢市场型共同基金、指数股票型基金或对冲基金，希望这些基金的经理能够发现获利丰厚的股票。但是，并非所有这类投资者都能超越平庸。指数型投资者的勺子里盛满了等于平均比例的肥肉。如果一部分跑赢市场型投资者勺子里的肥肉超过了平均水准，那么其他跑赢市场型投资者的勺子里就只剩下低于平均水准的肥肉了。此外，由于交易成本更高，跑赢市场型经理承担的成本也更高，跑赢市场型投资者的费用也要高于指数型投资者。跑赢市场的成本非常可观。粗略算来，共同基金一年的成本是1000亿美元。对冲基金的成本是450亿美元，此外经纪人还要赚上几十亿美元。

追逐利润大于风险的历史

跑赢市场型投资者从未放弃过对投资收益大于风险的追求。一个世纪前出版的《世界事务》杂志提醒投资者，不要以为自己可以轻而易举地找到这样的投资。如果我能够以相同的安全系数获得6%的利润率，何必要选择4.5%的利润率呢？一位读者在1911年提出这样的疑问。《世界事务》对此做出的回复是，因为这只盈利6%的债券，风险很可能高于那只盈利4.5%的债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位纽约债券经纪人在1910年致信《世界事务》杂志社，抱怨说自己无法售出纽约州北部某座城市的债券，因为费城经纪人出售的债券提供了更高的收益。这个故事很简单，《世界事务》评论说。纽约的经纪人当时是沿铁路兜售债券，而费城的经纪人却是在连接纽约和费城的飞机上出售债券。《世界事务》跟进了这个故事，直至债券期满。3年之后，纽约经纪人提供的债券获得了正收益，而费城的债券变得毫无价值。费城资产在一次破产拍卖中售出，售价让债券持有人一文不名。

与现在相比，股票在100年前个人投资者的投资组合中还是较为罕见的，那时的人们对它的风险更加心存疑虑。《世界事务》并不反对人们追求收益风险相当的股票，但是补充说：“在任何情况下，我们都反对投资新手把自己的存款投资新成立的、未加验证的、资产不够雄厚或疯狂融资的企业。”

一个世纪前，采矿企业占据了资金不足、疯狂融资的企业中的一大部分，其中一家企业的失败甚至导致了突如其来的1907年大萧条。咨询矿业股的投资者接踵而至，《世界事务》的建议也非常明确。“我们对任何人的回答都是：散户绝不应该投资矿业股。这句话对任何人都不例外……古语说，西部矿井就是‘地下一个洞，地上几句谎’，这句话在现实中屡试不爽。在矿业股交易中，情绪发挥了过大的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心潮澎湃、贪得无厌、头脑简单是这个行业的真实写照。头脑清醒、稍微有点常识的人都不会做这样的买卖。”

除提醒外，《世界事务》还列举了一个故事。一位乡村医生的儿子业已成年，准备投身商海。父亲把他带到一间小小的办公室，打开一个锈迹斑驳的保险箱，取出厚厚一叠股票证书。“儿子，”他说，“你就要涉足商海了，我祝你发财……在合适的时机，你会考虑买一些矿业股。大家都这么做。到时来见我。我把自己的股票卖给你，这些股票和市场上的股票一样好，而且还能做到肥水不流外人田。”

追逐利润大于风险的现状

百年之前的惨剧注定要重演，因为我们并没有接受教训。20世纪90年代，由于阿根廷债券提供了高于意大利债券的利息，有多达50万的意大利退休人员持有阿根廷债券。当阿根廷在2001年对债券违约的时候，“拖欠”一词甚至演变成了意大利词汇。2005年，时任阿根廷总统的内斯托尔·基什内尔提出以低于成本1/3的价格回购债券。国际货币基金组织的罗德里戈·德·拉托呼吁阿根廷尊重债券持有人，基什内尔嘲笑道：“他们真是楚楚可怜啊。”基什内尔向债券持有人说：“要么现在兑换，要么自己看着办。”

2010年，克里斯蒂娜·费尔南德斯·德·基什内尔取代丈夫担任阿根廷总统，相比其丈夫5年前提供的交易机会，她向债券持有人提供的机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会并无任何优惠。“事到如今，他们什么都可以接受了。”就职于一家消费者保护团体的卢西奥·高利诺说，“很多人都已经厌倦了，也受够了。”但是埃吉迪奥·罗里克并不打算领情，他购买阿根廷债券的资金来自卖房款和妻子的离职费。“投资者第一次上当是债券违约，”他说，“第二次是2005年提出的交易，现在已经是第三次了。”

追求大于风险的收益的欲望，同样对依靠邮件进行的尼日利亚419骗局推波助澜。我就收到过一封这样的邮件，署名是荷兰的凯瑟琳娜·基蒂·西斯女士，她自称“奉主耶稣基督的圣名”。西斯女士的丈夫是就职于南非大使馆的詹姆斯·戴维斯，两人婚后曾经度过了一段“幸福时光”，但不久之后她丈夫就去世了。在大使馆工作期间，戴维斯把2500万美元存在欧洲一家公司。现在，西斯女士罹患肿瘤和纤维瘤，医生告诉她，剩下的日子最多只有3个月了。“了解到自己的情况后，”西斯女士写道，“我决定把这笔资金捐献给慈善组织、虔诚的基督徒或敬畏上帝之人，由他们按照我的意愿，把这笔钱用于教堂、孤儿院、寡妇或者传教。”西斯女士承诺，只要收到我的回复，就会寄给我2500万美元启动资金。

尼日利亚骗局看似容易识别，其实对于那些追逐大于风险的利润的人极具杀伤力。据美国特勤局估计，美国人每年被骗取的钱财超过1亿美元。但美国人并非唯一的诈骗对象。澳大利亚证券和投资委员会的报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告显示，澳大利亚人同样遭受诈骗之苦。该委员会在报告中称，澳大利亚人之所以成为诈骗目标，是因为他们的投资知识无法匹配对于投资的热情。在受骗人口中，男人占据90%以上，他们远比女人容易上当。

银行在2008年出售了价值70亿美元的反向可转换债券，这些产品承诺收益大于风险，并在产品持有期计提费用。反向可转换债券与苹果、强生等公司的股票挂钩。发行人向投资者承诺，他们不仅会在债券期满时返还成本，而且将在债券持有期内提供高额利息。但是，如果与债券挂钩的股票价格下跌，投资者将得到股票而不是收回投资成本。反向可转换债券提供的高额利息令人怦然心动，但不是所有投资者都能认识到它的风险。85岁的退休放射科医生劳伦斯·巴特兰投资40万美元购买了与雅虎和桑迪等公司股票挂钩的反向可转换债券。股价下跌之际，他遭受了7.5万美元的亏损。“出乎意料，”巴特兰医生说，“我可没打算持有雅虎或其他公司的股票。”

“累计期权”（accumulator）也是一种看上去再好不过的投资，但这种投资主要面向中国香港的投资者。集资者要求投资者以固定价格购买某只股票。如果股价上涨，投资者可以从中盈利，但是一旦股价下跌，投资者就会遭受亏损。投资者的盈利空间还受到条件限制，即如果股价上涨到一定水平，发行人就将回购股票，合约随之终止。2008年是累计期权投资者的梦魇，由于股价缩水，投资者把累计期权戏称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为“稍后再杀你”。“它的根本性缺陷……是我从奶奶那里学到的一个道理，”投资专家凯瑟琳·马修斯说，“天下没有免费的午餐。”

一位美国经纪人那里保存的几千位投资者的交易记录显示，交易最为频繁的跑赢市场型投资者，平均收益每年落后指数型投资者7%，而交易频率最低的投资者仅落后0.25%。一位瑞典经纪人那里数以千计的交易记录显示，平均而言，交易频繁的投资者每年遭受的亏损几乎高达财富总额的4%。

跑赢市场型投资者之所以落后指数型投资者，是因为他们往往会高买低卖，这与低买高卖的投资戒律背道而驰。在19个主要国际证券市场，频繁交易的投资者平均每年落后指数型投资者1.5个百分点。对于频繁交易的共同基金投资者而言，如果购买那些专门投资大市值公司股票的共同基金，他们将落后于购买并持有型共同基金投资者不到一个百分点。但是，如果购买专门投资小市值成长型公司股票的共同基金，这一差距将增长到3%以上。如果购买以科技公司股票为标的的共同基金，差距更是将扩大到惊人的13%。在对冲基金上频繁交易的投资者，也没有取得高于共同基金投资者的收益。频繁易手的对冲基金投资者年均落后于那些购买并持有型投资者4个百分点。那些在高回报的“明星”基金之间频繁易手的投资者则落后约9个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跑赢市场型投资者如是说

为什么跑赢市场型投资者不愿意放弃游戏加入指数型投资者的行列呢？答案非常简单。虽然普通的跑赢市场型投资者无法超越市场，但还是有一些跑赢市场型投资者取得了超出平均水平的业绩。共同基金和对冲基金经理这样的专业投资者往往能够跑赢大市。跑赢市场的共同基金经理购买的股票，将获得比他们抛售的股票更为丰厚的利润。对冲基金经理如果跑赢市场，可以赢得几亿美元，从此扬名天下。但是，投资于跑赢市场型对冲基金的人之所以落后于指数型基金投资者，是因为基金经理为这些投资者增加的收益远不及跑赢市场所需的成本。对冲基金的风险大于投资者预期，而对冲基金的收益却小于投资者的预期。腰缠万贯的风险资本家汤姆·珀金斯讲述了投资者哈里的故事。哈里向他请教如何能够忍受投资中的风险。珀金斯笑着说：“哈里，这可是你自己的钱啊！”

在芬兰，服兵役是一种义务，几乎所有处于征兵年龄的芬兰男性都接受过大量智力测验。高智商有助于提高投资成功率。征兵年龄的芬兰人中，智商较高的人在接下来的岁月中比其他同胞更擅长选股。而相比其他同胞，认知技能较好的德国人能够更好地克服认知偏差。天资聪颖的投资者即便跑赢市场，他们的成功也不是板上钉钉的事情，因为聪明人不一定总做聪明事。能够在哈佛大学任教的人无疑是聪明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，而SAT成绩排名全美前1%的哈佛本科生和排名全美前2%的沃顿商学院学生的智商也得到了充分肯定。教工和学生获得了追踪标准普尔500指数的指数型基金的历史业绩和费用信息。但这些基金的信息视基金的成立日期和招股说明书的发布日期而不同。

如果需要在追踪标准普尔500指数的指数型基金中做出选择，聪明的投资者一定会选择费用最低的指数型基金，因为这些指数型基金其实就像大同小异的麦片包装盒，里面的内容别无二致。然而，有90%的教工和本科生选择了费用更高的指数型基金，做出这样选择的商学院学生也高达80%。与聪明投资者不同的是，教工和学生们追求的是回报，他们之所以选择具有最高历史回报的基金，显然是因为他们预期这些基金的收益大于风险。在对所选基金的全部11个因素进行的排序中，教工把费用列为第五大因素，而学生把该因素排在第八位。教工所选基金的平均年费比最低年费高出至少2%，而学生选择的基金则相比最低费用超出了1%以上。

内幕交易者平添了跑赢市场的难度

有些投资者能够获得内幕信息，比如关于谈判中的并购或者即将披露低于预期收益的信息。能够获取内幕信息的投资者包括企业高管以及能够接触高管的投资者，如投资银行家和对冲基金经理。议会成员也可以得到内幕信息。在20世纪90年代的市场繁荣时期，不论哪一个年份，参与股票交易的美国参议员都只占总人数的1/3，但这些参议员都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获利丰厚。平均而言，企业内幕信息获得者每年超越市场6个百分点，但参议员中的交易者把这一数字提升到了12%。“随便想想就知道他们是知情者。”这项研究的参与人之一艾伦·乔布罗夫斯基如是说。

有些内幕者无须触犯法律就能跑赢市场，但触犯法律者也不乏其人。一部分人的愚昧甚至令人哑然失笑。迪士尼公司的行政助理邦尼·简·霍克西和她的男友约尼·斯贝格给20多家对冲基金写信，主动提出可以提供有关迪士尼利润的内幕信息。他们在信中写道：“你好，在迪士尼于2010年5月3日公布季度财报之前，我能得到这份报表。我愿意分享这条信息，费用待定……我的电子邮箱是XXX。我相信你，请你同样相信我。”一家特立独行的对冲基金公司向政府机构举报了这一行为。联邦调查局的特警假装成一家对冲基金的代表，先就该信息向斯贝格支付了1.5万美元，随后一举将她和同伙缉拿归案。

即便没有好运相伴，多数触犯内幕交易底线的人也要比这对迪士尼情侣更加高明。佩克特资产管理公司（Pequot Capital Management）对冲基金的创始人亚瑟·萨姆伯格就同意为内幕交易指控支付2800万美元。萨姆伯格还关闭了自己的对冲基金，并被禁止担任投资顾问一职。萨姆伯格的内幕交易始于聘用微软产品经理大卫·奇尔克哈，他向后者打听公司即将公布的财报。萨姆伯格给奇尔克哈写信说，虽然佩克特的分析师在高科技股票方面表现不错，但“我们对微软进行的分析令人不甚满意。你有没有什么建设性意见？请费心了，我可以给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你发工资！”奇尔克哈回复说：“微软已经度过了最艰难的时刻。”在上涨预期下，萨姆伯格买入了微软的看涨期权，卖出看跌期权。微软股票上涨时，奇尔克哈收到了佩克特一位执行总裁的贺信。这位总裁写道：“我正和‘最伟大的’艺术家（萨姆伯格）坐在一起；他说我们过去一个月从微软赚到的钱，比过去7年的盈利总额还要多！”萨姆伯格亲自给奇尔克哈写道：“我本不该这么说，但是这也算你为自己投资了！”

内幕知情人的成功更加剧了跑赢市场游戏的复杂程度。内幕者在自己的股市勺子里装满了超过平均比例的肥肉，而指数型投资者勺子里的肥肉与平均比例持平。即便我们忽略这个游戏的成本，其他的参与者也只能获得低于平均比例的肥肉。那么他们为什么不退出这个跑赢市场的游戏呢？或许他们的技巧毫不逊色于共同基金经理、对冲基金经理或者投资银行家。或许他们和芬兰那些天资聪颖的交易者一样聪明过人。或许即便无法获得内幕信息，他们的专业知识也可以帮助他们在交易中独具优势。

相比其他投资者，医学科学家或许可以更早更准确地了解一种开发中的药品的功效。或许，电子工程师深知股票价格之所以上涨，是因为公司推出了一款新型手机，而这款手机虽然现在销量不错，但很快就会被另一家公司的另一款手机迎头赶上。但是医学科学家、工程师和其他专业人员的知识并没有给他们带来什么投资优势。一项针对芬兰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者的研究显示，专业人员投资股票时会专注于与自己专业领域相近的公司，好像自己掌握了这些公司的独家信息一样。但是，这些股票给他们带来亏损的可能性要大于盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场效率难题

市场效率是跑赢市场的症结所在。有效市场主要有两个定义：一个较为激进，另一个则略显保守。激进的定义把有效市场称为“理性市场”。理性市场观念认为，收益大于风险的投资根本不存在。保守的定义则把“有效市场”定义为“不可战胜的市场”。根据有关不可战胜的市场的观点，虽然收益大于风险的投资的确存在，但多数投资者都无法在市场中找到这样的投资。

沃伦·巴菲特阐述了理性市场和不可击败的市场之间的区别，以及把两者混为一谈给人们带来的困惑。巴菲特考虑购买市民保险公司（Citizens Insurance）的债券，这家公司的宗旨是弥补飓风造成的破坏。该公司由佛罗里达州政府成立，并且得到了该州的税务支持，为飓风造成的损失提供保险理赔。他的公司伯克希尔·哈撒韦收到了来自不同卖家的三个报价，价格各不相同。其中一个价格可以为伯克希尔-哈撒韦公司带来11.33%的收益，第二个价格带来的收益是9.87%，而最后一个的收益是6.0%。“相同的债券、相同的时间、相同的交易者。这是一个大问题。”巴菲特说，“学术界的人，但凡发现不符合（有效市场）理论的事例，都会把它归咎于异常现象，但这并不是什么异常现象。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特使用的是“有效市场”一词，而事实上“理性市场”这个词更加准确。正如巴菲特所言，由于与理性债券市场的主张背道而驰，公民保险公司的故事被归咎于异常现象。如果说获利6%的投资者获得的回报与承担的风险相当，那么对于获利9.87%和11.33%的债券投资者而言，他们的回报就大于风险了。但巴菲特提醒投资者，不要从市场非理性的证据出发，仓促得出可以轻易跑赢市场的结论。在被征求意见时，巴菲特说：“只有极少数人应该尝试成为积极（跑赢市场型）投资者，如果你不属于这类人，那就好好投资指数型基金吧。你可以投资任何低成本的指数型基金……因为你没法对合理价格和入场时机做出判断。”

通过巴菲特投资债券的故事以及很多其他证据，我们可以得出这样的结论——市场是非理性的，但是收益大于风险的投资确确实实存在着。更重要的是，我们知道对于内幕知情人和巴菲特这样技艺超群的投资者而言，市场并非固若金汤。但是，我们并不能从某些人可以跑赢市场的结论出发，一举得出所有人都可以跑赢市场的结论。在巴菲特和他的同伙享受超出指数型投资者的回报时，那些没站在巴菲特等这一端的跑赢市场型投资者却在遭受亏损。通常情况下，市场都是非理性的，甚至是疯狂的，但是疯狂的市场并不会把所有投资者都培养成精神科医生。巴菲特是个言行一致的人。2008年1月1日，巴菲特以32万美元做赌注，宣称标准普尔500指数将在未来十年赶超某个对冲基金投资组合。赌局的对手是对冲基金-门徒合伙公司（Protégé

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Partners），该公司以相同金额的赌注宣称自己选择的对冲基金将击败标准普尔500指数。双方的赌注全额用于认购无息债券，债券将在2017年12月31日增长至100万美元并用于慈善事业：如果门徒公司获胜，这笔资金将用于绝对儿童回报（Absolute Returns for Kids），而如果巴菲特获胜，格罗斯公司（Girls Inc）将得到这笔资金。

门徒公司争论说，“对冲基金的基金能够去伪存真，它们获得的收益足以抵消客户支付的额外费用”，并解释说保尔森对冲基金（Paulson＆Co）是其投资标的之一。约翰·保尔森曾通过做空与次级贷挂钩的投资标的获利数十亿美元。但是巴菲特说，“在投资市场上，决心赶超平均水平的聪明人无以计数，这些人是积极（跑赢市场型）投资者。而站在他们另一端的是消极（指数型）投资者，从定义就可以看出，他们只能获得约等于平均水准的收益。”但是对冲基金投资者不太可能收回成本。“平均下来，随着时间推移，购买低成本的指数型基金的投资者得到的收益要高于购买多只（对冲）基金的投资者。”

作家兼投资人本·斯特恩对自己投资组合中多只股票的惨败悲伤不已。他总结说：“个股投资极具风险，除非你是沃伦·巴菲特这样的投资天才。”斯特恩决心购买指数型基金，但只有巴菲特的伯克希尔-哈撒韦公司的股票是个例外，虽然巴菲特本人也可能建议斯特恩专注于指数型基金投资。像斯特恩一样崇拜巴菲特的投资者有数以百万，但是正如斯特恩一样，他们希望通过追随巴菲特的脚步赶超市场，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是听从他的建议选择指数型基金。巴菲特掌管的伯克希尔-哈撒韦公司购买了三级电信公司（Level 3 Communications）的可转换债券，随后其他投资者跟风而上，推动债券价格上涨。但是仅仅两个月之后，投资者就得知巴菲特已经把债券兑换成股票并售出。不择手段的经纪人假借巴菲特之名诱使投资者陷入亏损。约翰·克兰西就是这样一位经纪人，而罗伯特·加迪斯则是其中一位投资者。在一次陌生电话拜访（Cold Call）中，听到克兰西声音的加迪斯原本准备放下电话，但他在听对方提到巴菲特的名字之后改变了主意。克兰西说，巴菲特持有无烟烟草产品制造商UST公司的股票，而且还在增持。“重大公告指日可待，持有股票，等待巴菲特增持UST的公告。你在这笔投资中获得的利润将非常可观。”加迪斯被说服进行了这笔投资，最终把全部投入输得精光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伟大的投资者也非完人

《战胜华尔街》和《彼得·林奇的成功投资》皆出自彼得·林奇之手，作为富达麦哲伦共同基金的基金经理，他跑赢市场的战绩不容置疑。他的投资者们也随同他一起跑赢了大市。投资者如果在林奇就任基金经理的1977年5月31日把1000美元投资于麦哲伦公司，并一直持有至1990年5月31日林奇卸任，到手的钱大概会有2.8万美元之多。而投资者如果以标准普尔500指数为标的投资1000美元，届时将只能得到6700美元。

林奇跑赢市场的秘诀是努力工作。他每年走访200多家公司，并观察人们在商场购买的物品。而把这些知识用于选股时，林奇也是独具慧眼。在购物中心闲逛时，林奇回忆起自己成功的选股经验：“这里有家肯德基，老上校……我刚刚入职富达的时候，这是最令人心潮澎湃的一只股票……它的表现一度超过了微软。就是这只股票……就在它旁边，这是我选出的最伟大的公司之一——唐恩甜甜圈（Dunkin' Donuts）。这家公司很了不起。它制作精美的咖啡，用陶瓷杯子做容器。他们不用脏兮兮的纸杯子。”

但是，人有失手，马有失蹄，伟大的投资者也不例外。即便受到林奇点拨，也不是每位投资者都可以跑赢市场。66岁的查尔斯·格拉斯哥原来是一位大学教授，他将林奇奉若神明。当格拉斯哥听说林奇买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全处方制药公司（Safe Script Pharmacies）股票的时候，他匆忙跟进，买入了市值49.8万美元的股票，并与亲戚分享自己的高见。“他是有史以来最聪明的投资者。”格拉斯哥说，“如果不是因为他的参与，我才不会入股这家小公司。”安全处方公司的股票在2004年1月27日达到5.66美元。一周之后，安全处方公司的另一位投资者埃迪·明顿接到妻子罗斯玛丽的电话，妻子在另一端惊慌失措：“你有没有看到安全处方公司的股价？”埃迪·明顿、他的妻子和他的母亲共同投资在安全处方公司的2.8万美元已经跌去了大约60%。

虽然林奇投资安全处方公司遭遇了亏损，但是相比格拉斯哥和明顿这样的普通投资者，他仍然独具优势。林奇以折让价直接从安全处方公司买入股票，每股只需支付1.25美元，而当林奇投资安全处方公司的消息公开时，买入安全处方公司股票的普通投资者支付的最低价也高达1.75美元。除每股1.25美元的买入价外，林奇还可以按每股1.5美元的价格增持股票。

从战争题材股和黑马股中大捞一笔

早在第一次世界大战时期，投资者就试图通过“战争题材股”——那些有望受益于战争的公司的股票，跑赢市场。《世界事务》在1915年描述了这样的景象：“如果两位忙忙碌碌的美国人碰面，在讨论完战争局势或者就某位名流品头论足之后，他们极有可能问对方：‘你对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场有什么看法？’这个问题有很大的偏向性。所谓市场，无疑就是股票市场，具体而言就是指买卖‘战争题材股’的市场。”《世界事务》对人们争相购买战争题材股的热情感到震惊。“关于战争题材股，最显而易见的一个事实是，这个国家因为战争而获得的所有订单，早已在投机性价格上涨中得到了体现。换句话说，股价已经透支了这些订单的利润以及它们的总值。”

最近的战争题材股莫过于有望受益于阿富汗战争的公司的股票。一位投资者在晨星网（Morningstar）上写道：“至少3万人的军队开到阿富汗，他们肯定要增加装甲车配备。部队防御公司制造并出售了3000辆反伏击车，它在过去一年的营业收入为10亿美元……大家对这只股票持什么意见，或者对同行业的其他公司有什么建议？”

另一位投资者回复说：“豪士科公司怎么样？”他援引了晨星网的分析：“尽管并购增加了该公司的负担，我们认为特种交通工具制造商豪士科在拿下政府的避雷反伏击全地形车（M-ATV）和中型战术车族（FMTV）的订单之后，已经确立了自己作为美国军方领先供应商的地位”。

“短短几周，把1万变成5万！”我信箱里的一份广告如此煽动人心。“这只股票的上升空间不可限量！”广告的插图是一架一飞冲天的喷气式飞机和一个高举双手做出庆祝姿势的人。在不起眼的地方，印刷体小字写道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“本邮件旨在提供信息，无意对任何公司的财务状况、运营或前景进行分析……Connect-a-Jet（股票代码CAJT）……是永利控股公司（Wynn Holdings,LLC，股票代码WHL）的付费广告……永利控股公司持有CAJT公司的1000万股股票，随时可以售出，恕不另行通知……”

虽然收到这份广告的人多半都会把它丢进垃圾篓，但也有例外存在。CAJT公司的股票在2007年8月21日的成交量近乎为零，但在8月22日激增至250万，并在随后一天翻倍。8月22日，CAJT的股价在1~2美元之间波动，最终以1.25美元报收。9月10日，该股上涨了138%，但是到9月2日，该股价格几乎被腰斩。2008年6月9日，该股股价跌到了3美分。就在最近的2010年，这只股票甚至都不见踪影了。

这份广告所言皆为事实，而且没有触犯任何法律，广告甚至提供了监管机构的地址。任何一个读过印刷小字的人都知道，永利控股公司、广告客户甚至CAJT公司都可能将股票卖给经受不住诱惑的广告读者。显而易见，如果读者变成买家，永利控股公司和CAJT公司将从中获利。但是，读者为什么甘愿成为买家呢？

为什么有这么多智商平平而且没有特别信息来源的投资者投身这场跑赢市场的游戏？为什么我们对巴菲特提出的持有指数型基金的建议视而不见？原因之一是认知偏差和情绪误导了我们。在第2章，我将谈谈认知偏差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 我们有思想，有些思想荒诞不经

在一则电视广告中，一对情侣奔向一辆汽车。

“我有话告诉你。”他们不约而同地说。

“你先说。”他说。

“不，你先说。”

“结婚，我还没准备好……”

“好吧。”她顿了一下，失望，却也应许了。

“你想说什么？”他问道。

“我的彩票中奖了。”她拿出中奖的彩票晃了一下。

镜头切到台球房，这个男人正和朋友一起喝啤酒。

“6300万美元。”男人仍然带着一脸的不可思议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这样想，伙计，”他的朋友说，“完税之后，就只剩下大约2800万~3000万美元了。”

“是的。”这个男人回应到，眼神终于散发出一些光芒。

画外音：“生活，最好品尝（啤酒）之后再下定论。”

虽然这则啤酒广告称颂的是以酒助兴的友谊，但是它同样在视角方面给我们上了一课。这个男人把自己的不幸视为6300万美元的损失，而他的朋友则从税后视角出发，这样一来，损失和痛苦就都减轻了。在投资中，视角问题也是无处不在。对于一只浮盈10%的股票，我们既可以把10%视为回报，也可以拿它与邻居30%的盈利相比较，把它视为20%的亏损。出售房产后得到了60万美元，我们可以把这笔钱视为盈利，因为10年前的买入价是40万美元，但是相比一年前被我们拒绝的80万元的报价，我们也可以把这次交易看成一次亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视角错误

有些视角源于直觉，它们会骤然而至，但是这些骤然而至、源于直觉的视角并不一定准确无误。关于6300万美元税前收入的视角正是源自直觉，但是2800万~3000万美元税后收入的视角才是正确的。我们迅速而本能地把跑赢市场视作对着练习墙打网球，但正确的视角是，它更像与高明对手进行的网球比赛。以错误视角看待它，会造成认知偏差，让我们误以为跑赢市场轻而易举。

我们自然而然地以对着练习墙打网球的视角看待跑赢市场游戏，因为这个视角在日常生活中屡试不爽。通过学习和练习，医生、律师或教师可以提高技能，这和我们对着墙面磨炼球技别无二致。刚开始的时候，球拍无法击到球，球会落到地板上，而不是飞到墙上。或者击球点会忽高忽低，我们无法准确站位，回击来球。但是假以时日，我们可以通过练习掌握要领，从而击中多数来球。

如果对人类身体知之甚少，我们无法成为合格的医生；如果对法律一无所知，我们无法成为尽职的律师；如果不了解相关学科的知识，我们同样无法成为尽职的教师。但是，哪怕对自己持股的公司一无所知，我们也仍然可以成为合格的投资者。标准普尔500指数型共同基金包含了500只股票，而更加广泛的指数型基金包含的股票甚至会数以千计。在指数型基金投资者中，能够说出其中几十只股票的人屈指可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数。而除了公司名称之外，还能了解些其他信息的投资者就更是凤毛麟角。对自己的领域一无所知的医生、律师和教师根本不可能赚取平均水平的收入。但是，投资者哪怕对股票一无所知，也可以通过投资指数型基金赚得平均水平的收益。

股票价格偏离股票价值，是跑赢市场的前提条件。我们要做的只是卖出价格超过价值的股票，买入价格低于价值的股票。多数投资者都相信，股票价格会经常偏离股票价值。此外，投资者将自己对公司的研究视为买卖股票的最重要依据。这些信念使投资者顺理成章地得出结论，认为自己一定可以像外科医生学会做手术一样，通过学习和练习跑赢市场。但是这些投资者并没有看到手术和投资的区别所在，因此得出了错误的结论。人类的身体是亘古不变的，所以手术水平才会不断提高。人体不会与医生存在竞争。在这方面，人类的身体就像一面练习墙。但是对于投资者而言，他们要经常与球网对面的投资者相互竞争。如果内幕知情人或者技艺高超的专业人士从球网另一端出其不意地迅速回击，那些把跑赢市场看成对着练习墙打网球的投资者将必败无疑。

与多数投资者不同，成功的企业家无不深知自己的对手并非练习墙，而是众多企业家。所以，他们会选择在自己独具优势的球场比赛，犹如使用特大号网球拍一样。这些优势可能是获得专利的化学技术或者与化学品买家业已建立的关系。但是，如果转而参加跑赢市场的游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏，这些企业家的优势将丧失殆尽。在化学制品行业取得成功的企业家，涉足餐饮业之后往往会遭遇失败，因为在面对餐饮行业的优秀选手时，那些在化学制品游戏中助其一臂之力的优势将收效甚微。化学制品游戏中的技巧对他们跑赢市场毫无帮助，如果化学制品行业的企业家无视这个事实，进而得出自己可以轻松胜出的论断，就犯下了视角错误。

股市专家可能会在电视节目中发表意见，认为某只股票的价值是40美元，可以在35美元时低价买入。但是，即便这位专家的观点准确无误，随着大批电视观众涌向交易所，35美元的卖出报价也可能很快飙升至40美元。更糟糕的是，出现在电视节目中的股票通常会在投资者争相涌入之后达到价格高点，随即展开回调，把投资者牢牢套住。某家公司的首席执行官在接受CNBC电视台（消费者新闻与商业频道）采访之后，该公司的股票价格通常会在采访当日出现上涨。但在随后几天，这些股票的价格往往会延续下跌态势，且跌幅将超过采访当日的涨幅。与之相似的是，兜售股票的垃圾邮件虽然为邮件发送者带来收益，却会使跟风的投资者陷入亏损。邮件发送者兜售股票之际，该股成交量显著放大。但是，如果投资者在某只股票的宣传力度最大时介入，并在宣传结束两天后卖出，他们的平均亏损高于5个百分点。如果把交易成本计算在内，损失还将进一步增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些交易者希望与垃圾邮件发送者同舟共济，以便做到像他们一样聪明。其中一位在Wired.com网站的博客中写道：

如果垃圾邮件真的能让低价股出现小幅上涨，那么，听从邮件建议买入股票就是明智的。你可以在第二天转手卖出，锁定小额利润。

但是，也有交易者在spamstocktracker.com网站中为自己因垃圾邮件而产生的亏损扼腕叹息：

我收到的“建议”说……第一石油和管道公司（First Petroleum and Pipeline，股票代码FPPL）将会进入“主升浪”。于是我在Ameritrade网站查看这只股票，发现它的确已经确立升势，我以总价510.00美元成本买入2000股（并不是一大笔投资……但是，500美元也能买不少好东西了……比如山地自行车、立体声录放机之类）。按这些股票今天的市值12美元计算……我的净损失高达97%。

我对自己痛恨不已，但这家公司和邮件宣传者更是让我怒气冲天，我不管他们是谁。我现在仍然持有这些股票，要是以12美元的价格割肉就实在太傻了，我还指望能收复一些失地呢。

投资建议和宣传一直伴随我们左右，我们则在鼓吹之下投身于跑赢市场的游戏。投资者调查局（Investors Research Bureau）在1931年刊登了一则广告，宣扬克莱斯勒公司的股票将在三周之内大涨88%。随后它推荐了一只更好的股票。“这只股票可能会在未来几个月内翻倍，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后再翻倍。这是我们精选的1931年最佳赚钱金股。请回复邮件获取本期的免费分析——当然了，您无须承担任何义务。”如今，关于如何跑赢市场的投资建议充斥着杂志、电视和互联网。最近一期的《特殊投资者》（Special Investor）杂志刊登了一对俊男靓女的照片，他们在游艇上眺望远方的岛屿。“坐拥财富退休。”杂志上说，而且承诺提供“50只最佳股票和基金”的名单。即便得到提醒，投资者也很难站在与球网另一端对手比赛的视角审视跑赢市场的游戏。1939年，约瑟夫·古德曼在他负责的《福布斯》杂志专栏中宣传“潜力股”。古德曼提醒说，他在跑赢市场球网的另一端为选手提供了更大的球拍。他还向感兴趣的选手出售这幅更大的球拍。他写道：“作品完成当日，可以通过航空邮件或电报向有兴趣的读者发送文章摘要，费用备询。”杂志读者如果既没有通过航空邮件获取古德曼的建议，也没有把跑赢市场视为与网前对手进行的比赛，而仅仅在杂志刊登古德曼的建议之后就采取行动，就有可能陷入亏损。

最近，高盛发出信函提醒客户以正确的视角审视跑赢市场游戏，这与约瑟夫·古德曼10年前在《福布斯》中的提醒不谋而合。高盛写道：

尊敬的客户：

在我们与您讨论“交易观点”之前，您可能根据“交易观点”进行过交易，可能在此基础上存在先入为主的立场。在与您讨论过后，我们可能会延续“交易观点”，也可能根据某些“交易观点”摒弃一些立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场。在与您讨论之前和之后，我们还将与其他客户讨论这些“交易观点”……

此致

敬礼

想要战胜视角错误并非难事。我们要做的只是在大脑中安装一个应用程序，就像我们在苹果手机中安装应用程序一样。一旦我们准备交易，这个程序就会跳出来问道：“球网的两侧，谁更傻？有没有可能是你？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代表性错误

“大数法则”是科学领域的一条重要法则。它告诉我们，如果投掷硬币达到足够多的次数（比如600次），而不仅仅是较少的次数（比如6次），那么头像一面朝上的概率就会接近50%。理性投资者即便没有学习过统计学课程，也会深谙大数法则。然而，普通投资者会以直觉代替正式统计。他们认为对于一个随机序列，比如硬币投掷，不论投掷的次数是多还是少，头像朝上的概率都会接近50%。我们把这种观点称为“小数法则”，这是对盛极一时的“大数法则”进行的玩笑般的解读。

小数法则的表现之一是，6年之中如果有5年取得正收益，就将被解释为共同基金经理的能力使然，而不是运气过人。因此，在跑赢市场企图的驱使下，我们永远都会追逐那些热门基金和“高手”，而从来不会暂停脚步，想想样本规模是否足以让高手的头衔名副其实。共同基金经理通常会进行辩解，他们认为统计学家为甄别技能和运气而设定的标准有失公正。“如果证明一个人的投资成果是源于能力而不是运气需要50年的交易业绩”，基金经理问道，“我怎么才能说服你？”基金经理们还排斥那些将他们视为一个群体进行的研究。其中一位问我：“明明是对我进行判断，却不仅以我个人，而且以其他基金经理的业绩为标准，这公平吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果接到推销电话，基金经理肯定会像所有人一样，毫不犹豫地回答“不，谢谢”，然后放下电话。我们没有义务倾听完整的销售陈词。在决定继续还是结束的时候，我们可能会考虑两方面信息。首先是“相似性”或“代表性”信息，即此时此刻电话另一端的推销员与值得一听的推销员有几分相似。其次是“基础概率”信息——在打断我们晚餐的电话推销员中，内容值得一听的人占据了多大比例。我们之所以放下电话，是因为基础概率信息告诉我们，虽然这位推销员的声音楚楚动人，但多数推销电话都不值一听。这个规则同样适用于跑赢市场型基金经理。如果说我们犯了错误，这个错误就是夸大了某只跑赢市场型基金的业绩，而忽视了所有同类基金与指数型基金相比的平均业绩。

脱离共同基金的整体表现，单独对某只基金加以判断，我们可能会得出这样的结论：如果基金经理连续6年战胜指数型基金，他的能力就是毋庸置疑的。毕竟，连续6次投掷硬币，每次都是头像朝上的概率只有1/64。但是一旦我们了解到这位基金经理只是千里挑一，我们就会意识到，投掷者连续6次让头像朝上很可能是幸运所致，基金经理能够连续6年击败指数型基金也很有可能是运气使然。

大卫·珀尔是一位基金经理，他在某一年跑赢了大市，他的故事告诉我们，人们往往专注于相似性信息而忽略了基础概率信息。珀尔喜欢那些鲜有分析师问津的股票。“如果一家公司很少有人调研，我就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以亲自去了解这家公司。”他说，“这就是发财之道——寻找无人问津的好股票。”珀尔在该年度取得了惊人的业绩，他的策略也是言之成理。珀尔身上是不是存在什么特点，让他与未来获胜者的模式相似呢？答案是肯定的。我们应该把相似性信息考虑在内。但是，作为基础概率信息，我们是不是也应该认识到，平均而言，珀尔的指数型基金和其他跑赢市场型基金的业绩是落后于指数型基金的；而历史业绩与未来业绩鲜有关联，或者说压根没有关系？我们应该这样想，但我们通常不会这样想。

投资推销者往往利用我们专注于相似性信息的倾向愚弄我们。他们让我们相信自己可以比肩唐纳德·特朗普这样的知名投资人，进而陷入投资亏损。“唐纳德·特朗普会怎样做？”我几年前收到的一本小册子《生物技术的财富》（Biotech Fortunes）提出了这样的问题。杂志编辑杰克·伯尼推荐Zynex医疗设备公司（Zynex Medical Holdings,Inc，股票代码：ZYNX）的股票。在看到一篇文章说中风患者将受益于Zynex的小型家用设备NeuroMove时，伯尼开始看好Zynex的股票。“我看到了一只必涨股票！”伯尼写道，“这种商业模式将为Zynex公司和股东带来巨额收益！”这只股票将由2.65美元飙升至60美元。“那么，唐纳德·特朗普会怎样做呢？”伯尼问道，“他会不会投资Zynex这样的股票？当然，我不知道他会怎样做。我只能根据经验进行推测……唐纳德·特朗普希望我们心怀梦想……他还希望我们力排众议！……最后，特朗普还建议大家永远保持干劲。”结果证明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放眼当前并倾听反对的声音或许才是更明智的做法。在其股价暴跌至一文不值时，Zynex和它的高管们遭到了起诉。

寻找模型

发现真正模型的能力是人类智慧的标志。但是，人类智慧往往还会事与愿违，对虚幻模型信以为真。想象一下，我们面对一台拥有两个杠杆的机器，我们把两个杠杆分别称为S和B。如果我们拉错杠杆，机器将纹丝不动，但是如果我们拉对杠杆，机器就会吐出10美元。我们需要多次拉动杠杆。机器内置了一种模型，但我们对它的内容一无所知。根据这种模型，或许每次拉下S杠杆都可以得到10美元，而每次拉下B杠杆都将颗粒无收。或许不论拉下哪个杠杆，只要连续拉动两次就可以得到10美元。如果希望将通过机器获得的利润最大化，我们应该如何着手工作呢？

我们通过反复试验寻找模型。我们拉下S杠杆，看看能否获得10美元。下一步，我们或者拉下B杠杆，或者再次拉下S杠杆，直到找到投放现金最多的模型为止。结果证明，根据机器内编入的模型，S是个慷慨的杠杆，而B只是个吝啬鬼。S和B都可以随机吐出10美元，但是平均而言，拉下S杠杆5次之后，有4次可以得到10美元，但是拉下B杠杆5次之后，只有一次能够得到钱。获胜的策略就是每次都拉下S杠杆，因为这个策略有望将利润最大化。那些获得食物奖励的鸽子，经过几次尝试即可以发现取胜之道，然后坚守此道。但是人类很少坚持一种策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，我们会不断尝试多种策略，反复周旋于S和B之间，直到游戏结束。

现在我们把S当成股票，而把B当成债券。股票是慷慨的杠杆，而债券是吝啬的杠杆。每次都拉下S杠杆不能保证利润最大化，但是有望实现利润最大化。与之相似的是，即便将时间周期延长到几十年，我们也没有十足把握说股票的回报将高于债券，但股票的确很可能在较长的时间周期内提供更高回报。目光远大的聪明投资者，如果希望利润最大化而不考虑风险因素，就会投资股票，就像每次都拉下S杠杆一样。希望利润最大化却又担心风险的聪明投资者，则可以根据自己对回报的欲望和对风险的厌恶程度，按比例同时投资股票和债券。但是作为普通投资者，我们通常情况下都是愚蠢的。我们在市场中寻找时机，从股票换到债券，然后再换回去，因此，我们的收益会低于那些购买并持有股票和债券投资组合的投资者。

人们在投资世界中浮躁不安，因为这个世界里存在一些模型，虽然并不显著，却可以使某些投资者跑赢市场。而对于另一些投资者而言，模型的前景维系着他们的希望。

巧妙进行资产配置是利用市场时机的方式之一，根据这种方法，投资者寻找投资回报的模型，并在股票、债券和其他投资品种之间进行转换，以便借由这些模型获利。巧妙的资产配置者利用统计工具和计算机寻找这些模型，有时他们的确获得了成功。20世纪80年代末到90年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代初，我为一群专注于巧妙资产配置的投资专家工作。我们在1987年大萧条之前退出了股票市场，虽然当时行动为时尚早，但客户因为避开了那场股市暴跌而欣喜万分。暴跌之后，虽然股市恢复了元气，但我们仍然在一段时间内远离股票，这又让客户深感不悦。

即便对于那些系统性地寻找模型，并且以金融、经济和统计知识为武器的投资专家而言，准确把握市场时机也绝非易事。华尔街的战略分析师对股票短期内上涨或下跌做出预期，并据以调整股票在投资组合中的比例。但是与其说他们的建议对消费者发挥了指导作用，还不如说他们是在误导消费者。做出增加股票在投资组合中比例的建议之后，股票的回报通常较低，而做出减少股票比例的建议之后，回报却往往相对较高。

如果踏准市场节拍对于投资专家而言已经困难重重，那么对于依赖直觉探究模型的普通投资者而言，这项任务就简直是异想天开了。这样的投资者总是疲于在股票和其他投资之间易手，以期寻找获利模型，他们最终找到的却是亏损模型。盖洛普调查（Gallup surveys）和美国个体投资者协会（American Association of Individual Investors）的研究表明，如果连续几个月在股市获得丰厚回报，个体投资者就会对股市未来的丰厚回报产生预期。然而在更多的情况下，高回报预期通常只会以较低的实际回报告终。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与困难的遭遇战增强了我们解决困难的欲望，同时还提高了我们在数据中寻找模型的能力，不论这种模型是真实的还是虚幻的。在一次试验中，一些学生阅读了卡夫卡（Kafka）的《乡村医生》（A Country's Doctor），这个荒诞的超现实主义故事似乎就是为了让读者不知所措而生。另一些学生阅读的是传统故事。随后，试验者要求所有学生在一连串字母中寻找模型。相比阅读传统故事的学生，阅读卡夫卡小说的学生发现的真实或虚幻模型数量更多。

《圣经密码》（The Bible Code）中列举了对于模型的探索，这本书由数学家迈克尔·卓思宁（Michael Drosnin）在1997年首次出版。卓思宁在对《圣经》中的字母进行横向或竖向排列之后发现了很多模型。在《圣经》中，“经济崩溃”和“萧条”等词与“股票”和1929年同时出现。事实证明，《圣经密码》更擅长注解历史，而不是预知未来。这本书预言了1929年的股市崩盘，但是对该书出版之际出现的1997年股市泡沫和随之而来的通货紧缩却只字未提。

《圣经密码》预测说，以色列总理拉宾将被刺杀。拉宾的确在1996年被刺杀了，这是在《圣经密码》出版之前发生的事情。这进一步证实，这本书只善于注解历史。另外一些数学家则告诫说，哪怕一个模型是虚构的，想要找到它也并非难事。“如果我的评论家在《白鲸记》（Moby Dick）中发现总理遇刺的信息，我会相信的。”卓思宁说。数学家布伦丹·麦凯（Brendan Mckay）旋即在《白鲸记》中发现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了大量刺杀，包括拉宾、肯尼迪、马丁·路德·金、托尔斯泰、甚至卓思宁本人。

对股票和其他投资方式进行技术分析，也就是通过历史价格寻找能够预测未来价格的模型。这种模型之一是“通道”，即某只股票的价格在低价和高价之间来回波动，在通道范围内运行。ChannelingStocks.com网站向用户提供在通道内运行的股票。这类股票价格上涨之后，下跌很可能接踵而至，因为股价会在通道上轨处遇到“阻力”。而股价下跌之后很可能出现上涨，因为股价会在通道下轨处获得“支撑”。我们知道，很多投资者都在交易决策中对价格通道信赖有加，特别是那些下轨是过去52周最低价，而上轨是同期价格高点的通道。如果问及投资者，一只即将触及52周上轨高点的股票意味着什么，多数人都会说它的估价过高，可能出现回调。如果问到触及52周下轨的股票意味着什么，多数人都会说它的价值被低估了，价格可能反弹。如果股价突破过去52周高点或同期低点，成交量将极度放大。此外，对价格通道的依赖也对股票收益产生了影响。

全天股市休市之后，如果新闻公布说某家石油公司刚刚发现了一座巨型油田，这一发现将使该公司股票价值增加20%。我们由此预期，次日股市开盘后，这只股票将出现20%的上涨。想象一下，如果这只股票的价格正处于52周最高点。上涨20个百分点之后，它就突破了通道上轨。根据通道规则进行交易的投资者会抛售股票，这一举动将使涨势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放缓。最终，一次本应在开盘几分钟内完成的股价上涨过程将延续数周。

对股价模型的探索并非仅限于价格通道，这种探索甚至超越了我们所在的星球。珍妮·朗（Jeanne Long）通过研究太阳和行星在太阳系中的运动，向投资者提供预测股票和商品未来价格的工具。这些航天工具（Astro-Tools）作为首款实时行星软件，已经在银河交易（Galactic Trader）中实现了自动化。在《投资者占星年鉴》（A Trader's Astrological Almanac）的帮助之下，投资者可以追踪星球和价格的自然周期。水星与太阳的处于同一天球经线的时间可以用来预测大豆，而原油则与太阳和冥王星的运行密切相关。银价走势图与金星和木星相吻合。英镑和道琼斯工业平均指数则容易受到土星复杂运行情况的影响。

我们知道，有些夫妇在准备要孩子之前会查看占星图。根据越南占星术，出生日期将对成功、运气、性格和好的缘分具有决定作用。在吉祥年份出生的婴儿人数更多。除此之外，在吉祥年份出生的婴儿能够享受更好的医疗和教育，这表明他们很可能是父母计划中的产物，正因为此，才在经济、心理和情感方面得到了更好的保障。

我们还知道，有些投资者在做出投资决策前会查看占星图。加利福尼亚州橘郡（orange County）的出纳罗伯特·西特伦（Robert Citron）就用这种方式掌管本郡资金。“它们非常准确。”他说。试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图采用占星图和其他不可靠的方式跑赢市场，最终为橘郡带来巨额亏损，西特伦因此被判一年监禁。在市场动荡时期，占星图的吸引力会有所上升，如在2008年的金融和市场危机中，那时所有其他图表都无法为投资者指点迷津。2008年10月底，一位华尔街交易员在电子邮件中写道："这种观点来自西方文明中最坚定的空头司令。它是准确无误的。恐慌性低点将在第7个太阳周期的27日和28日——也就是周日和周一出现。在1857年、1907年、1929年和1997年的恐慌中，低点都出现在10月份的这两天！"

日食和月食在亚洲和西方都被视为不祥的预兆，这些迷信观点也对股价产生了影响。日食、月食与股价下跌和成交量萎缩相伴，因为迷信的投资者会避免在这段时间购买股票。如果日月食吸引了大量媒体报道和公众关注，股价下跌将更加显著。不过，当日月食结束的时候，股价会出现反弹。

有时，寻求模型的确可以带来回报，这种回报鼓励模型的信徒们坚守信念。对于模型的寻找也让一位彩票大奖得主得到了回报。他最喜爱的号码组合，是由最喜爱的运动员的球衣号码组成的。"这就是1070万美元大奖得主的诀窍。"一则彩票广告中这样说道。25美分幸运罗盘老虎机游戏的获胜者琳达·韦尔伯恩也在寻求之中获得了回报。获奖之前，韦尔伯恩正在使用三台机器的中间一台，她左边那位每每只能得到柠檬的女士放弃了游戏。韦尔伯恩注意到了这种模型，接过了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那台被放弃的机器。随后产生的943568美元累积奖金，让她不仅可以为母亲置办房产，还可以资助孩子读完大学。对模型的寻找同样为北卡罗来纳州伯灵顿市的克里斯·吉带来了利润，这位心满意足的ChannelingStocks.com网站的用户写道：“每个星期，你们对股票的分析都可谓鞭辟入里，你们对支撑位和压力位的建议非常精准……而且，过去几周选出的股票，有多只仍然在通道内运行，不论长线投资还是短线投资，它们都是适宜的标的……太棒了，谢谢你们……”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易得性错误

易得性错误加剧了代表性错误，让我们在错误的道路上渐行渐远，对轻松跑赢市场信以为真。赌场利用的正是易得性错误。玩家输钱的时候，老虎机会三缄其口，但是一旦玩家赢了钱，钱币就会叮作响，如瀑布般汹涌而下。我们之所以夸大了获胜的可能性，因为相比失利时的静谧，获胜时的喧嚣在我们内心打下了更深的烙印。赌场夸大了易得性错误对我们造成的影响，他们巧妙地为老虎机编制程序，为玩家提供了诸多小恩小惠。于是，我们心里留下了获胜的印象，从而对获胜的可能性夸大其辞。“我们要不断向新手们施加正面强化，让他们继续玩下去。”老虎机编程者安东尼·贝罗切尔说。通过编程，还可以让一些老虎机大量出现与大奖失之交臂的情况。“每次遇到这样的情况，都能从他们脸上看出来。”贝罗切尔说，“他们觉得自己距离获胜只在毫厘之间，他们愿意再尝试一次，因为他们觉得再来一次就可以获胜了。”对赌博者的大脑进行扫描后发现，那些经历失之交臂的人，与奖励相关的大脑电路会被激活，这说明失之交臂可以增加多巴胺分泌。因此，对赌博的沉迷其实与沉溺于毒品颇为相似。

和赌场的推销者一样，交易软件销售员也利用易得性错误让交易者相信跑赢市场轻而易举。eSignal广告说：“这并不是秘密，成功的交易员已经发现了eSignal数据和软件的诸多好处。”第一位客户说：“我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在短短5天内盈利22000美元……”第二位说：“我的前7笔交易都获利了，净收益率超过250%。”广告结尾说道：“看看eSignal如何能为您效劳吧。敬请致电，获取无风险30天试用和免费软件培训CD……”乍看上去，似乎所有eSignal用户都是胜利者，就像广告中的两位交易员一样。但可能性更大的事实是，使用eSignal的交易员中，失败者也不乏其人，但是eSignal只让我们看到盈利者，诱导我们高估了获胜的可能性。

共同基金公司也对易得性错误加以利用，说服我们申购它们的基金。共同基金评级机构晨星公司（Morningstar）根据每只基金的相对业绩为其评定星级，表现最差的一组为一星，表现平平的一组为三星，业绩优异的一组为五星。你见过一星或两星基金的广告吗？但我肯定你见过四星和五星基金的广告。在易得性错误的诱导下，我们会根据脑海中四星和五星基金的比例判断基金获胜的可能性。

在2000年中期发布的一则共同基金广告中，斯特朗集团（Strong）对两只成长收益型基金——斯特朗蓝筹100基金和斯特朗成长收益型基金的业绩大为称道。第一只基金在截至2000年3月31日的年度中盈利37%，而第二只基金的盈利率也接近34%。在斯特朗集团的网站中，我发现其推荐的两只成长收益型基金的回报率在网站列出的全部9只成长收益型基金中名列前茅。2002年年底，当股市接近谷底的时候，斯特朗集团宣传的美国政府债券基金在截至2002年9月的年度中盈利接近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10%，并评论说该基金为五星基金，“这是晨星公司的最高评级。”同样，这只广为宣传的基金在8只同类基金中位居榜首。随后，在2003年10月，在股市有所转暖之后，斯特朗集团又大肆宣扬旗下的大公司成长型基金。“您想进入股票市场吗？请选择一只排名首屈一指的基金吧。”这只基金在截至2003年9月的年度排行中居榜首，但是在发布广告的2003年10月1日，这只基金已经离开了榜首的位置。

易得性错误迫使共同基金经理处于一种类似网球锦标赛选手的境地，只有排名靠前的选手可以出现在名单上，从而被我们铭记于心。排名居中的共同基金就像排名居中的网球选手；而排名末尾的共同基金正如排名末尾的网球选手：得不到任何关注。想象你参加一次网球锦标赛，半程过后，你的排名居中。目前为止，你一直在比赛中采取保守战术，如果继续沿用这种战术，你可能会颗粒无收。承担一些风险并采取更加主动的战术，是不是一种更好的选择？毕竟，你还有什么好怕的呢？如果这一战术改变没有奏效，你将排名垫底，与排名居中的选手一样颗粒无收。但是，一旦战术改变奏效，你就有望跻身排名靠前的顶尖选手之列，并一举夺得大奖。排名靠后的网球选手愿意在角逐大奖的过程中承担风险，基金经理也一样。赛程过半的时候，如果基金经理发现自己排名居中，就会在下半年提高基金的风险，放手一搏。如果这一招奏效，他们会获得奖金，投资者的钱会涌入他们掌管的基金。如果这一招没有奏效，他们的表现会更加逊色，甚至落后于表现平平的基金。在基金经理看来，这样的博弈无疑是值得一试的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是幼稚的观察员又发问了，那么投资者呢，他们的基金即便排名居中，不是也要好过排名垫底吗？投资者岂不是博弈中的输家吗？但是，博弈有利于基金经理，博弈有利于基金公司，正像那句老话说的，三选二已经不错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认错误

在误导我们相信跑赢市场易如反掌的诸多因素中，确认错误也占据了一席之地。所谓确认错误，就是说我们会寻找对自己的直觉、信念、主张和假设加以佐证的证据，却往往会对反面证据视而不见。基金经理犯下的就是确认错误，他们对自己在某个季度跑赢大市的业绩赞不绝口，同时对自己在更长时间周期内落后市场的业绩不屑一顾，认为这不过是一种偏差。“你对我进行比较的标准是错误的，”他们说，“如果把我放在完整的商业周期内进行判断，你会发现我是正确的，市场才是错误的。”只要不与自己可以跑赢市场这个伟大信仰相抵触，他们可以接受一切。确认错误的补救方式是建立一种构架，这种构架强迫我们对所有正向或反面证据加以思考，并引导我们进行检验，看看自己的直觉、信念、主张或假设是被验证了还是被推翻了。

确认错误的表现之一是，我们倾向于从故事中剔除反面证据，就好像从牛排上剔除不提胃口的肥肉一样。在股市崩盘前几年就对此做出预言，着实会令人讨厌，所以我们倾向于把它从股市故事中删除。人们对待地震故事的态度与此不谋而合。

地质学家预测地震的历史，几乎与投资者试图预测股市的历史一样悠久。2009年4月6日，发生在意大利拉奎拉的一场地震使300余人罹难，房屋倒塌的时候，睡梦中的人们被直接埋入废墟。如果能预测到地震

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的发生，惨剧是不是可以避免？地震发生前一个月，意大利实验室技工吉亚姆帕洛·吉里亚尼曾在电视节目中预言将发生一场大地震，他的依据是地面的氡元素有所增加。但是，吉里亚尼的预测给他带来的是非难，而不是感激。意大利民防局（Civil Protection Agency）谴责他引发恐慌情绪。

一直以来，吉里亚尼关于拉奎拉地震的故事都被当做政府官员愚蠢的佐证之一，然而这个故事还证明，困扰地震预测专家、股市预测专家和所有其他人的确认错误无处不在。吉里亚尼在地震发生前一周就预测到地震的发生，并且预测到地震将发生在50公里之外的一座城镇。如果对地震时间和震中所在城镇判断错误，即便组织撤离，也不会挽救任何生命。更重要的是，对于根据氡元素含量来预测地震这一做法，正面证据和反面证据同样大量存在。虽然1995年日本神户地震之前氡元素含量确有增加，但是1979年加利福尼亚发生地震之前，氡元素的含量却是减少的。

在世界末日预言中，我们同样看到了确认错误的力量。在千禧之年，尽管反面证据铁证如山，但正面证据丝毫没有立足之地，世界末日预言仍然不断影响着人们的头脑。"Greatdreams.com"网站告诉我们“玛雅日历在2012年12月23日星期日终止”。它预言说“只有少数人能够在随之而来的灾难中幸存”。2012年很可能会平淡无奇，不会发生什么世界末日般的灾难，但是反面证据并不容易动摇信徒的想法。取而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代之的是，人们会在日历中再找到一个错误，然后设定一个新的世界末日。

那些相信自己可以选出盈利股票的投资者，往往对亏损交易视而不见，他们记录盈利的交易，把盈利视为自己选股技能的证据，却不会把亏损视为反面证据。尽管存在诸多反面证据，人们仍然坚信高压线可以致癌，物理学家罗伯特·帕克就此评论说：“多数情况下，这些想法并不是故意欺骗，但愚弄自己的确是人类的拿手好戏。他们对自己的答案确信无疑，以至于不想再把丑陋的数据拿出来混淆视听。”我最近碰到的一位投资者更甚一步。他只对自己的股票止盈，从来不对它们止损。他把实现的盈利视为自己选股技巧的正面证据，却从来都不面对损失，因为根据他的计算方式，没有止损的损失压根不算损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后见之明的错误

后见之明的错误让我们进一步相信跑赢大市易如反掌。“不要赌博，”威尔·罗杰斯（Will Rogers）说，“拿出全部家当，买几只好股票，一直持有到它上涨为止，然后卖出。如果价格没有上涨，就不要买。”所谓后见之明的错误，就是相信一切事情的发生都是注定的，就好像不确定性和偶然性已在这个世界不复存在一样。根据这种观点，一位内向的男士，如果与一位羞怯扭捏的姑娘结婚，这肯定是因为众所周知的原因——“物以类聚”，如果与一位生性豪爽的姑娘结婚，这肯定是因为众所周知的原因——“不是冤家不聚头”。与之类似，如果股票在长期上升后出现下跌，这肯定是因为众所周知的原因——“物极必反”，而如果股价继续上涨，这肯定是因为众所周知的原因——“趋势是我们的朋友”。后见之明的错误是包括股市历史学家在内的所有历史学家都要面临的严重问题。事件一旦成为历史，人们倾向于看到导致这个事件必然发生的一系列事件。事后看来，轻率鲁莽的选择只要能产生好结果，就会被称为聪明的选择；深思熟虑的选择一旦不尽如人意，就会被归于讨厌的选择。

1994年12月，一位医生前来向我寻求建议。他多年以来辛勤工作，略有积蓄。在奔向知天命之年的时候，他没法一如既往地攒钱了。他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有积蓄——150万美元都已认购了国库券，他考虑把其中一部分换成股票，但是心存疑虑。“股市点位太高了，肯定会下跌。”他说道。

我对这位医生说，对于股市在未来3年、4年、5年，甚至10年的走势，我一无所知。但是，股票市场在未来几十年的收益将超过国库券，对此我还是有着充分证据的。对于一个还没到达知天命之年的男人，他的时间足够有几十年了。此言一出，1995年的股市风生水起，这种盛况一直延续到了1999年，似乎我在1994年12月就对即将到来的市场繁荣心有把握。但是我不断提醒自己，正如所有其他人一样，我也容易犯下后见之明的错误。

沃伦·巴菲特就深知后见之明和先见之明的区别，以及后见之明的诱惑。道琼斯工业指数在1996年突破1000点，并随后在春天开始回落。罗杰·洛温斯坦（Roger Lowenstein）在他撰写的巴菲特自传中提到了与之相关的诸多事件。巴菲特的一些合伙人打来电话，提醒他市场可能会进一步下跌。正如巴菲特所言，这些电话提出了两个问题：

（1）如果他们在2月知道道琼斯工业指数将在5月跌至865点，他们为什么不早点告诉我？

（2）如果在2月的时候，他们不知道接下来3个月将发生什么，他们又是怎么在5月知道的？

拥有先见之明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清晰的先见之明具有多大的价值？想象退回到1976年10月31日，我们分别拿出1000美元，用于购买沃伦·巴菲特掌管的伯克希尔-哈撒韦公司的股票和投资标准普尔500指数。截至2000年12月31日，我们对伯克希尔-哈撒韦公司进行的1000美元投资上涨到了104.4万美元，而我们对标准普尔500指数投资的1000美元仅仅斩获3万美元。20世纪前10年里，伯克希尔·哈撒韦仍然延续了跑赢市场的走势。2000年年底投资于标准普尔500指数的1000美元将在2010年4月底增长至1070美元，但是同期投资于伯克希尔-哈撒韦公司的1000美元将增长至1624美元。既然投资者可以投资于伯克希尔-哈撒韦公司的股票，他们何必在1976年和2000年投资于标准普尔500指数呢？答案是，先见之明和后见之明是迥然相异的。显而易见，投资者无法像在2000年拥有的后见之明一样，早在1976年就预知伯克希尔-哈撒韦公司的业绩，他们同样无法像在2010年拥有的后见之明一样，在2000年就预知伯克希尔-哈撒韦公司的业绩。

然而，仍然有部分投资者，早在多年之前就预知伯克希尔-哈撒韦公司可以带来丰厚回报，同时也认识到了巴菲特的超人能力。早在1970年，卡罗尔·卢米斯就对巴菲特交易记录中的高额收益赞不绝口：“巴菲特的交易记录超乎寻常。在他的13年投资生涯中……他让投资者的钱以24%的复合年利率增长。”巴菲特在1983年就已扬名天下，玛丽·格林鲍姆写道：“作为成功的投资人，沃伦·巴菲特拥有传奇般的声誉……”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些在20世纪七八十年代甚至更晚些时候预见到巴菲特业绩的投资者，可能会对先见之明不像后见之明一样准确的观点嗤之以鼻。毕竟，他们真真切切地预见了巴菲特的业绩，甚至还可能买了一两手伯克希尔-哈撒韦公司的股票。那些在2007年下半年倾囊抛售股票，从而躲开2008年股市暴跌的投资者，可能同样不会认同这一观点。但是，在自封或把其他人视作预测未来的先知之前，我们应该万分小心。我们是仅仅做出过几次结果相符的预知，变成了小数定律的受害者，还是我们的记录表明，在做出诸多预测之后，有相当比例的预知都与结果相符？或许，我们可以在1976年预知到投资于伯克希尔-哈撒韦公司的1000美元可以在2000年增长至100万美元；但我们是否还知道，投资于麦兰医学实验室（Mylan Laboratories）公司股票的1000美元将突破150万美元？我们有没有可能预测到，安然或Webvan公司将成为下一家伯克希尔-哈撒韦公司？一位理财顾问与我分享了一种方法，可以使客户从后见之明的误区中幡然醒悟。在每年的第一次会议中，她会向客户提出关于未来的几个问题，并让他们做出预测。问题类似于：

●伯克希尔-哈撒韦公司的股票表现会优于标准普尔500指数吗？

●美国股票的走势会优于法国股票吗？

●加利福尼亚州会不会发生一场里氏7.0或更高级别的地震？

●唐纳德·特朗普会不会离婚？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●马莎·斯图尔特会不会结婚?

在年终总结会上，在后见之明的诱惑之下，客户可能只会记住最终实现的预测。既然这只股票注定要崩盘，你为什么还要把我的钱投在它上面？这时候，顾问会拿出问题清单，教育客户认识到后见之明的陷阱。

战胜认知偏差

沃伦·巴菲特已经掌握了战胜后见之明错误和确认错误的方法。他的办法是问自己，对股市收益进行预测和回顾，两者的结果是否一致？他还会寻找反面证据，提醒自己和其他人，那些此刻似乎正在做出精准预测的合伙人也曾经做出过糟糕的预测。包括巴菲特在内的机构投资者更加擅长克服认知偏差，因为他们意识到了这种错误的存在，而且他们会设计出一个系统来帮助自己克服错误。投资公司会用一种程序强迫自己考虑所有正面和反面证据。比如，根据投资委员会安排的会议，与会成员需要列出选择某项投资的优势和劣势。在对申购新股的选择方面，我们就可以看出个体投资者与机构投资者存在的区别。中国台湾地区的投资者往往会受小数定律误导。在参与新股申购的经历中，曾经获得的高额利润将诱使个体投资者参与其他新股申购。但是，其他新股申购更可能为他们带来的是亏损，而不是利润。与之相反，即便过去参与新股申购获得了利润，机构投资者也会回避可能亏损的新股申购。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们都是普通人，无法做到完全理智，但是通过意识到认知偏差并设计某种可以战胜偏差的方法，我们可以增加明智的行为、减少愚蠢的行为。当然，即便战胜了认知偏差，我们还会受到情绪影响，某些情绪仍然会误导我们。我将在第3章对这些情绪进行阐述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 我们有情绪，有些情绪把我们引入歧途

在我十来岁的时候，我家隔壁住着一位漂亮的邻居。然而，我真正羡慕的却是她的汽车——一辆赏心悦目的红色双座敞篷跑车。在那个年纪，敞篷跑车已经远远超出了我的经济实力，但我对它的迷恋却挥散不去。多年之后，我终于也得到了一辆，但我购买这辆车的初衷却是治疗中年危机。心理学家把我对敞篷跑车的这种情愫称之为积极情感，相信投资者会对这种感受深有体会。

投资者把这种情感称为情绪。在1999年互联网经济繁荣时期，自认为可以赚得盆满钵满为我们带来了多头情绪；2008年经济危机时期，财富遭到吞噬为我们带来了空头情绪。选择汽车的时候，我们以为自己会选择具有功用优点（比如良好的安全记录）的汽车，放弃在功用方面有缺点（比如可靠性差）的汽车。然而在多数情况下，我们会因为表现和情绪方面的回报而选择一辆汽车，至于这辆车的功用回报，它只是用来说服自己的幌子而已。

理智告诉我们，要想获得高收益，就必须承担高风险，理智提醒我们远离那些承诺回报大于风险的投资。但是情绪却把我们带向另一个极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

端。一旦投入积极情绪，我们就像坠入爱河一样，即便爱慕的对象只是一笔投资，我们也预期自己获得大于风险的收益。但是，如果投入的是消极情绪，我们就会预期自己的投资收益低于风险。阳光传递的是积极情绪，而阴天则会传递出消极情绪。晴天时，股票收益往往会更高，而阴天时则恰恰相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情绪如何对投资者产生影响

在这辆敞篷跑车频频惹是生非之前，它的确曾令我振奋不已。这辆汽车拥有奢华的外表，但车身却不堪一击。如果必须按时到达某个地方，我根本不指望这辆敞篷车。而且，不断增加的拖车记录还在吞噬着我的钱包。最终，我把这辆敞篷跑车转手卖了出去，买家就像曾经的我一样，对车的外表一见倾心。购买一辆汽车之前，聪明的做法是看透外表之下的东西。同样，看透表象对于投资而言也不失为一种聪明的做法。我为这辆汽车付出了几千美元的代价；如果换成投资，我的代价可能更加惨不忍睹。

我们像选择汽车一样对投资加以甄选，这种行为模式也与我们借贷和放贷的模式颇为相似。如果银行的信贷广告中出现的是一位面容娇好的女性信贷员，南非的借贷人就愿意支付更高的利息。借款人会在网站上公开自己愿意支付的利息、自己的信用积分、工作记录、房产拥有情况和其他财务信息。此外，他们还会张贴照片。放贷人会通过阅读公开的贷款申请，做出是否放贷的决定。

相貌在生活中非常重要，在贷款时也不例外。对于财务信息相同的人而言，相比相貌平平的申请人，漂亮英俊的申请人更容易获得贷款并取得较低的利息。此外，向漂亮英俊的借款人放贷其实是一笔糟糕的投资，因为他们还款的可能性远低于相貌平平的借款人。在选择向漂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亮英俊的人放贷的一刻，放贷人其实就放弃了高额利息和还款稳定性之类的福利收益，因为他们已经在这些漂亮英俊的人引发的积极情绪中神魂颠倒。或者，他们根本就是明知故犯。他们可能故意放弃高额利息和还款稳定性，以便获得与英俊帅气的人交往这样的表现和情感收益。

在选择幸运数字而躲避倒霉数字的时候，人们也愿意牺牲福利而换取表现和情感收益。幸运数字传递积极情绪，而倒霉数字则传递消极情绪。在美国，如果13号恰逢星期五，全国范围内将遭受大约8亿~9亿美元的商业损失，因为认为这一天不太吉利的人会避免工作或营业。按照犹太人的传统，数字18是吉利的，因为这个数字与“活”一词相对应。在向家人、朋友赠送礼金或者向慈善组织提供捐款的时候，人们往往会凑成18的整数倍。在写给我的信中，一位犹太人投资者说道：“买卖股票的时候，我有这样一个习惯……那就是把小数点之后的数字设成18的整数倍。”

对于很多地方的中国人而言，数字18也是吉利的；在广州，有人曾报出接近中国人均年收入7倍的价格，拍下一块号码为APY888的车牌。数字7和5是中性的，但数字4却是倒霉的。台湾消费者更愿意购买定价为吉利数字的便携式收音机，哪怕它是更昂贵的888元台币，也不愿意支付数字中性却更加便宜的价格——777元台币。他们愿意为一台数码摄像机支付6555.55元台币，而不愿意支付6444.44元台币。如同收音机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和摄像机一样，投资也可以在投资者心中激发正面或负面情绪。中国公司首次公开发行的股票，股价末位设定为积极数字8的概率是消极数字4的6倍之多。

字母A能够激发比字母B更多的积极情绪。我们希望在考试中得到A，而不是得到B。我们希望自己持有的债券评级为A，而不是B。然而，有些投资者并不知道，评级为A的债券落后于AAA和AA级债券，只是三类债券。而知道A类股票逊于B类股票的投资者更是屈指可数。B类股票优于A类股票，是因为B类股票除享有A类股票的所有回报外，还可以享有更高的投票权。每股A类股票拥有一次投票权，但每股B类股票拥有5次或10次投票权。尽管A类股票的回报要低于B类股票，投资者还是愿意为A类股票多花钱。

公司名称引发情绪

以亏损价格出售股票的投资者，会以消极情绪看待这些股票，他们再次购买这只股票的可能性会下降。反之，以盈利价格出售股票的投资者，会以积极情绪对待这些股票，再次购买的可能性也会有所增加。对于德国投资者而言，如果他们在早先的首次公开发行中大获成功，使自己的积极情感得到强化，他们购买这只股票并支付更高成本的可能性就显著飙升。对于芬兰投资者而言，如果原先参与首次公开发行获得收益，他们再度参与首次公开发行的可能性就会随之增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些公司名称（如Barnings Incorporated）由于发音朗朗上口，能够激发比其他公司名称（如Aegeadux Incorporated）更加积极的情感。相比那些较难发音的公司名称，人们对名称朗朗上口的公司抱有更高的回报预期。那些人们爱不释手的公司股票，正如长相漂亮的借款人一样，在自己引发的浓郁积极情绪中熠熠生辉。那些费解的公司股票就像相貌平平的借款人，只能在消极情绪的阴影中自生自灭。我们会拥抱喜爱的公司股票，预期它们带来大于风险的收益；与此同时，我们还会躲避引起反感的公司的股票，以便与低于风险的收益保持距离。

在过去30年中，《财富》杂志每年一次对人们喜爱和反感的公司进行调查，并将结果公之于众。《财富》邀请高级执行官、董事会成员和证券分析师对自己所在行业规模排名前10位的公司进行评级，评级涉及8个因素，包括管理质量、产品或服务质量以及长期投资价值。《财富》调查对公司历史、喜好程度的波动情况和股票回报进行了总结，我们以IBM公司为例。

在20世纪80年代初，“没有人会因为购买了IBM的股票而遭到解雇”，在《财富》杂志1983年进行的调查中，IBM是受欢迎程度最高的公司。但是，20世纪80年代是一个重大转折期，在那段时期，大型计算机身上的光环渐行消退，个人电脑慢慢浮出水面。最初，IBM好像对这种转变做出了正确判断，它们在1981年推出了IBM个人电脑，但是随着20世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪90年代的到来，这家公司的技术和商业龙头地位逐渐被微软和英特尔等公司取代。1993年1月，IBM宣布其亏损额接近50亿美元，这是美国公司史上最大的年度亏损额。IBM在1993年的《财富》调查中排名第218位，1994年下滑至第367位。1993年加入IBM公司的郭士纳扭转了这一下滑态势，对主要部门进行重组，并对服务赋予了高于产品的重要性。IBM在1999年的《财富》排名中回升至第36位，并在2010年的排名中继续蹿升至第15位。

在不同的时间区间内，IBM的表现令人欢喜令人忧。但是，IBM股票带来的回报在多数情况下都没有反映出这家公司的声誉。虽然IBM公司在1986年的调查中位居榜首，但是在接下来的12个月中，该公司股票带来的回报却落后于标准普尔指数近20个百分点。虽然IBM公司在1994年的排名中达到历史谷底的第367位，其股价却在未来12个月超越标准普尔指数40个百分点。

我们来做一个试验。我们向一组个人投资者提供一些公司的名称，如谷歌、苹果、花旗银行和美国银行，要求投资者对这些股票的未来回报进行评级。同时向另一组个人投资者提供相同的公司名称，要求他们对这些股票的风险进行评级。如果加以理智分析，投资者就会知道高回报与高风险同在，进而得出这样的结论——被评级为高回报的公司，在风险评级中同样会位列前茅，但事实并非如此。相反，我们发现投资者被公司名称引发的情感误导，因为谷歌和苹果公司的名称，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比花旗和美国银行更加通顺易读。投资者偏好某些公司，将其回报调高，风险调低。他们还讨厌一些公司，把它们的回报调低，风险调高。对那些喜爱的公司进行投资时，哪怕美好的前景令人匪夷所思，投资者仍然会确信无疑。而对讨厌的公司进行投资时，即便预期前景糟糕透顶，不可思议，投资者同样会深信不疑。有证据显示，就像发放贷款一样，情感也会误导我们放弃股票的功用回报。平均而言，喜欢的公司带来的回报低于讨厌的公司。情感对专业投资者的影响毫不逊于个人投资者。某家大型投资公司对专业投资者进行了相同的试验，得出的结论与个人投资者毫无二致。

视而不见的银行家

在2008年危机爆发之前的几年，银行家发放了大量贷款，放贷的对象往往既没有财产，也没有收入。这些人把贷款所得用于证券投资——证券带来的回报让人心驰神往，相比之下风险似乎可以忽略不计。银行家本应该知道天上不会掉馅饼，但他们无不选择视而不见。随着房地产市场的崩溃，银行也陷入了崩溃的境地。次贷之所以令人神往，因为相对风险而言，它的回报似乎异常丰厚。在2006年，一些银行家注意到，在自己银行的风险管理系统中，虽然次贷担保证券的预期回报远高于政府证券，系统却将两者的风险画了等号。银行家们把这类证券的持有数量由2006年2月的50亿美元增加到2007年9月的500亿美元，崩溃随之而来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行家之所以视若无睹，背后有着自己的动机因素。随着他们手中的股票越来越多，银行家的分成也会随之增加，不论这些分成能为他们带来利润还是把他们带向破产。与此同时，银行家之所以选择对事实充耳不闻，还是因为他们受到了多头情绪的干扰，在这种思维的主导下，银行家相信自己的股票一定能够带来大于风险的回报。这种思维的显著证据之一就是1998年爆发的危机，这场危机直接导致长期资本管理对冲基金公司（Long Term Capital Management,LTCM）破产。LTCM公司的很多投资都是由成对的相似投资组成的，在卖出某个标的同时买入另一个标的，比如皇家荷兰石油公司和壳牌这一对标的。

皇家荷兰石油公司位于荷兰，而壳牌运输贸易公司位于英国，两家公司在2005年以固定比例合并成为一家公司。然而，皇家荷兰和壳牌的股价并不能与它们之间的固定比例保持一致。LTCM公司的交易员在皇家荷兰股票相对低位的时候买入，同时又在壳牌股价相对较高的时候卖出。随着两者股价差距的缩小，公司利润就会增加。但是，如果在未来几个月或者几年的时间里，两者的股价差距没有缩小，反而扩大了呢？LTCM公司的故事说明，市场疯狂的时间可能会远远超出投资者的容忍限度。

相比2008年银行家个人利益与银行财富之间的关系，在1998年，LTCM公司合伙人的利益与公司财富的联系更加密切。在考虑回报的同时，LTCM公司的合伙人没有道理不去考虑随之而来的风险，更没有道理相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信投资回报会大于风险。然而，正是由于相信了这种观点，公司的多位合伙人铤而走险，将几百万个人贷款用于LTCM公司的投资。如，天降横财般的好事情，最终导致LTCM公司解体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

围绕创新的情绪

技术创新会引发积极情绪，人们将其视为冲锋号，认为提供大于风险的回报的新兴领域即将涌现。1916年，汽车是技术创新的先锋。那时，一位投资者致信《世界事务》说：“毋庸置疑，要想赶超福特这样成功的公司，并非绝无可能。如果不在这些公司的发展初期就先行介入，那些百万富翁们还怎么可能发财呢？”

《世界事务》的观点很明确，它警告投资者，不要以为技术创新可以让高回报与低风险相得益彰，想当然认为这种组合能够为投资者带来财富。“一位投资者犯下的最严重的错误，可能就是在一项发明刚现雏形的时候，就觉得自己应该挺身而出了。最近的一项发明是对讲机。来自世界上所有文明国家的人们，接二连三地尝试从无线电这个朝阳领域分得一杯羹，最终却损失惨重。在过去10年，那些心智健全、头脑清醒的人们，在转而投资电缆、电报和电话时亏损的金额，简直无以计数。”

贾森·茨威格（Jason Zweig）1999年在《钱》杂志（Money）专栏谈及互联网股票时，重申了《世界事务》的观点：“有人问我，‘购买互联网股票基金能不能发财？’答案是不能……在投资互联网的人中，很多人在决策时对行业发展和投资者盈利模式的理解都是完全错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误的。认为长期投资者只需要‘尽早投资’颠覆性新行业——比如互联网行业的股票就可以发财致富，这种观点简直荒谬绝伦。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异想天开与过度自信

如果我们在跑赢市场游戏中取胜，就会获得大于风险的回报。有些投资者之所以投身其中，是因为他们错把这场游戏当成对着墙面练习网球，而另一些投资者则正确地把这项游戏视为与优秀对手进行的网球比赛。第二类投资者可能非常现实，他们知道自己的胜利要归功于特殊信息、技能和功能强大的计算机。希拉里·克雷默是A＆G资本研究公司的首席投资官，他认为自己就是这样一位投资者。这位高盛集团的长期客户对游戏有着精准的判断。“他们既不是圣人，也不是天使。这就是华尔街。”她如此评论高盛集团。“高盛在第一季度实现了128亿美元净收益，是事出有因的。这就是游戏，这就是游戏的规则。在你进行交易的时候，总会有人站在另一端。买方要当心了。”克雷默对自己跑赢市场的概率可谓心知肚明，但另一些投资者却未免过于乐观了。过度乐观的投资者对自己信心十足，相信自己属于更加优秀的选手之列，而事实上他们不是。

个人投资者往往会抱有不切实际的乐观情绪，但职业投资者的情况也好不了多少，他们虽然被吹捧为老练的选手，最终还是会落得血本无归。高盛首席执行官劳埃德·布兰克费恩（Lloyd Blankfein）就称颂那些在抵押担保证券游戏中输给高盛的投资者经验老道。但是金融危机调查委员会（Financial Crisis Inquiry Commission）的菲尔·安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杰利得斯向布兰克费恩提出了质疑，他说："恕我直言。动用这些警官、教师毕生积攒的退休金，这就像先出售刹车失灵的汽车，然后再给这些汽车上保险。"投资顾问杰夫·马谢解释说："（高盛交易员）掌握的信息肯定比其他人多。"他向美国公共电视网《新闻小时》节目主持人保罗·索尔曼说："如果由这些人做卖家，你愿意接盘吗？"马谢没能让索尔曼信服。"但是高盛那些数学天才、金融工程师不会对退休金感兴趣，"索尔曼说，"他们不是高盛销售员或交易员的对手。"索尔曼话音刚落，马谢就回应道："通常而言的确如此，那么，退休金又为什么要投资这些证券呢？"或许，好高骛远的乐观情绪正是答案所在。退休基金经理本以为自己可以在游戏中稳操胜券，但事实上，他们只是在异想天开。

异想天开的投资者往往预期自己取得超出平均水平的业绩。在2000年2月的股市高点，参加盖洛普调查的个人投资者预期未来12个月的股市平均回报率为13.3%。但是，他们预期自己投资组合的平均回报率为15.5%。在接踵而至的股市暴跌中，异想天开的情绪有所收敛，但还不至于被斩草除根。在2002年2月，个人投资者预期股市在未来12个月的平均回报率为8.9%。但是，他们预期自己投资组合的平均回报率是9.7%。

投资者不仅高估自己的未来投资回报，相信其将高于平均水平，甚至对自己历史投资的评估也会高于投资者平均水平。美国个体投资者协

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会（American Association of Individual Investors）对自己投资回报的预期比实际回报率高出3.4个百分点，比投资者平均回报率高出5.1个百分点。我们在投资领域表现出的异想天开，与我们在其他领域表现出的过分乐观之情颇为相似。我们会预期自己对第一份工作拥有超出平均水平的满意度，预期自己领到超出平均水平的薪水，预期自己的孩子更有可能天赋秉然。

其实，异想天开也算得上是一桩幸事。乐天派拥有高于现实主义者的快乐指数；他们能够在更短时间内从手术中康复，也可以更加坦然地应对生活的重大转变，比如离家去上大学、找工作或者摆脱离婚的创伤。乐观主义者可以从正面解读负面反馈，认为它们是善意的、委婉的和受用的，而现实主义者则会准确无误地捕捉这种负面反馈，并把它融入自我认知之中。在实现目标的过程中，乐观主义者不断锤炼战胜诱惑所需要的自制力。如果预期出现更大的诱惑，乐观主义者会更加努力地约束自己，比如在攒钱买房的过程中减少开销，或者在复习试的过程中抵制电视节目的诱惑。

自由职业者中的异想天开者，要多于受雇员工中的异想天开者。不论对自由职业者还是对雇员而言，异想天开者对工作的态度都比现实主义者更加积极；他们把更多时间用于工作，预期自己的职业生涯更为长久，更倾向于认为自己永远不会退休。但是，不切实际的乐观情绪也有可能煽动我们参与跑赢市场游戏，而如果对胜算进行实事求是的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评估，我们原本不会投身其中。异想天开者往往会把精力集中于自己选出的几只股票，而不是分散在多个投资组合中。

投资者的乐观之情如何受到利用

异想天开是人的本性，但为了防患于未然，彩票宣传者会先让我们做起白日梦。瑞士一则彩票广告就在不经意间道出了实情：“六合彩，博彩，输钱”。在德语中，“输钱”一词是一种彩票游戏的名称，虽然这个词的发音与英语存在差异，但是玩家的胜算并没有因此而增加多少。有一则电视广告更能说明问题。在这则广告中，一位老人正在一座背靠青山、碧波荡漾的湖边垂钓。他说：

年轻的时候，我以为自己可以好好地规划未来，

但我失败了。

我还以为自己可以做些明智的投资，

我又失败了。

我以为自己可以买张面值一美元的康涅狄格州彩票，赢取几百万美元的累积奖金，连续20年每年获得一张诱人的大额支票。

我成功了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票经纪公司的宣传者同样善于为我们开启异想天开之门。在一家网络经纪公司制作的电视广告中，人们依次出现在镜头面前，说道：

我们不会在安全区止步不前，

我们不会随波逐流，

我们会阅读，

我们会倾听，

我们会学习，

我们要坐拥财富退休。

旁白总结：

suretrade.com

聪明投资者的明智之选。

股票经纪人和证券交易所需要燃起人们的异想天开之情，因为异想天开的投资者会在交易频率上远远高于脚踏实地的交易者，从而让更多利润流入经纪人和交易所的腰包。高额股票回报增强了投资者的乐观情绪，鼓舞他们参与交易，而亏损则会削弱乐观情绪和交易欲望。股市上涨时，随着乐观情绪的膨胀，交易量也会随之增加，而在股市下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌之际，伴随乐观情绪萎靡的是成交缩量。一项研究对美国以及包括澳大利亚和委内瑞拉在内的其他45个国家进行了调查，发现这一结论普遍适用。这一结论同样适用于一个世纪之前的情况。1912年，《世界事务》杂志刊登了一个投资债券获利的投资者的故事。“他听说自己的债券现在价值975美元，而不是他4年前支付的成本860美元，他觉得一定是哪里出错了……在确认了这一事实之后，他再次致信，询问另一只债券的情况，他相信那只债券会像这只一样表现良好。”

纽约证券交易所的交易量在1987年的大崩溃中急剧萎缩，公司裁员，对投资者乐观情绪的担忧，显示出了信心不足。崩盘发生之后，交易所召集了一个专门小组，小组名称就叫“股市波动与投资者信心”。该小组就如何“降低市场波动以及提振投资者信心”提供建议。一家经纪公司在《华尔街日报》刊登了整版广告，取标题为“投资者信心重于一切”，表达了自己的担忧。

随着股市上涨，投资者信心在20世纪90年代末期再度膨胀，而计算机技术的发展也为个人投资者提供了便利，他们可以在短短几分钟之内完成交易，从而轻松兼顾日常工作和日间交易。但是随着股票价格的暴跌，以及随之而来的成交量锐减，乐观情绪遭到了削弱。“在早些年的时候，你只管‘买自己买得起的，回家偷着乐就行了’。”纽约日间交易公司音速交易公司（Sonic Trading）总裁约瑟夫·卡马拉塔说。经纪商嘉信理财集团在2001年劳动节前几天宣布了新一轮裁员计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划。“虽然客户攒了很多钱，但是他们多半在持币观望。”公司首席财务官克里斯托弗·多兹说，“嘉信客户的表现说明，他们并不打算在短期内增加交易频率。”

乐观主义：内幕知情人和强盗漫步之处

即便没有掌握内幕消息，有些实事求是的局外投资人也会参与交易，因为他们与众不同的能力可以帮助他们战胜握有优势的内幕知情人。但是，还有一些局外投资者之所以进行交易，是因为他们误以为政府监管可以防止内幕交易。制定有效的政策防止内幕交易，可以提供巨大的优势。如果一国政府可以有效预防内幕交易，该国的公司就更容易筹集到扩展业务所需的资金。但是，如果错误地认为政府的确可以有效预防内幕交易，局外交易者付出的代价将会非常惨重。就美国监管者的工作而言，好消息是它在多数情况下都可以有效预防内幕交易。坏消息是，由于给人留下了优于实际表现的印象，这触发局外投资人异想天开，让他们以为这场比赛对大家一视同仁，而事实上比赛是向内幕者倾斜的。

多年之前，《纽约时报》专栏作家拉塞尔·贝克通过一封虚构的来自纽约抢匪约翰的信，帮助我们了解了内幕交易监管方面的可圈可点和亟待改进之处：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的老朋友：毫无疑问，你还记得，早在几周前，我从阴暗处跑出来，拿枪筒对准你的肋骨，让你脱掉裤子并抢走了你的现金和信用卡。你或许会问自己，“那个忠心耿耿的抢匪约翰跑到哪里去了？他还欢迎我吗？”事实上，我担心的是，如果滥用欢迎之辞，你就此产生误解，就不会来纽约城了。

在这场抢劫游戏中，约翰和他的同伙是内幕知情人，而拉塞尔·贝克和他周围的民众是局外人。如果民众知道大街上抢匪无处不在，他们就会收敛自己的异想天开，尽量减少上街的次数。对于民众而言，最糟糕的情况是他们误以为大街上没有抢匪，仍然频频冒险上街。在这个世界上，异想天开的民众经常会遭遇抢劫，异想天开的局外投资者同样如此。

有些国家的内幕交易或许比美国更加常见，但是这些国家投资者的乐观情绪有所收敛，他们不会对不存在内幕交易的市场心存幻想。这个国家的一位官员曾说：“内幕交易不仅普遍存在，而且根深蒂固。”另一个人反问道：“如果你掌握了内幕信息，难道你不想进行内幕交易吗？这就是真实的人性。如果否认这种现实，你就会在激烈的竞争中遭到排挤，因为其他人一旦拥有机会，就绝对不会视而不见。”第三个人肯定了这一观点，说：“内幕交易并不是什么禁忌话题。在这个市场上，要是不干些违法乱纪的事儿，比如内幕交易，你就很难跑赢大市。很多人只有在掌握了内幕信息之后才会进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这样的环境中，我们别无选择。”在美国和内幕交易相对较少的其他国家，监管者面临的挑战是，他们既要清除市场中的内幕交易，还要让局外投资者了解到，内幕交易并非在市场中毫无容身之处。

毫无疑问，在诸如美国这样的市场，如果知情人在根据内幕信息进行交易的同时，监管者又向局外人保证市场中没有内幕交易，内幕交易人肯定会对这样的市场心驰神往。这就好比一座城市的市长向民众保证街上没有抢匪藏身，鼓励大家出行上街，最终导致市民被抢。我们知道，内幕交易得到的回报高于平均回报，这就意味着局外人得到的回报要低于平均回报。如果一位市民被抢匪用枪口抵住肋骨，脱掉裤子，抢走现金和信用卡，他会对自己遭到抢劫这一事实心知肚明。如果再次冒险出行，他就会格外小心。但是，被内幕交易人抢劫的局外人却不一定知道自己遭抢这个事实，也极少会采取预防措施。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于控制的错觉

乐观主义不论是脚踏实地还是异想天开，都与或真实或虚幻的控制有关。控制感在多数情况下都是有益的，缺乏控制感会让人产生消极、沮丧和畏难的情绪。那些相信自己能够控制未来的人，通常都受过良好的教育，坐拥财富，属于较高的社会经济阶层。他们生性乐观，自尊心强，为了追求目标而勇于采取行动。人们如果缺乏控制，就会试图通过让自己的环境井井有条加以弥补，包括寻找并不存在的模型，以及支持迷信和阴谋。如果MBA一年级学生缺乏二年级学生拥有的那种控制感，他们就更有可能相信阴谋。相比其他棒球选手，对自己的成功没有把握的棒球投手更容易设计一套仪式化行为，比如相信某种类型的球衣可以带来成功。在经济前景不确定的阶段，迷信行为会有所增加。

幸运咒语或者仪式化行为带来的控制感可以让人很受用。在一项针对高尔夫球运动进行的试验中，试验者告诉一部分人他们得到的是幸运球；另一些人虽然得到了同样的球，却没有获得任何信息。试验者要求所有人击球十次。那些得知自己拿到幸运球的人平均击中6.42次，而以为自己拿到普通球的人平均击中次数是4.75。在另一项试验中，试验者要求人们携带一件幸运物品参加记忆力测试。其中一半人可以随身携带物品，而另一半人的幸运物品则被要求放在另一个房间。试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验结果表明，随身携带物品的人比没有随身携带的人更加自信，他们相信自己可以在测试中表现良好，事实上，随身携带物品的人的确在记忆测试中表现更好。

高尔夫和记忆任务的结果并不是随机的，这些任务的结果可以通过集中注意和增加投入得到改善。由幸运物品或幸运球带来的控制感，如果能够实现真正的控制，则有助于改善表现。但是对于结果随机、不易控制的任务，集中注意力或增加投入并不能使表现出现任何改观，多数投资和交易活动正是如此。

在投资界，某次试验涉及了就职于伦敦金融城（City of London）投资银行的107位交易员。试验者告诉交易员，他们将看到一张指数图表，图表中指数的价值上下波动。交易员还得知，虽然指数的变化在一定程度上是随机的，但是三个变量Z、X和C对结果具有特殊作用。他们的任务是，以四轮游戏为单位，获取尽可能大的指数数值。每轮游戏过后，都将对交易员提升指数的表现进行打分，而且四轮结束之后，交易员将根据自己提升的指数总数值获得报酬。事实上，指数的变动就是随机的，三个变量对结果没有任何影响。所有的控制感都是错觉。但是，仍然有交易员相信自己拥有很强的控制力，而另一些交易员则相信自己几乎无法控制局面。结果显示，自我感觉控制最强的交易员最终的表现却是最差的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐惧和愤怒

虽然愤怒这种情绪与乐观相差甚远，但是它对投资行为的影响却与乐观颇为相仿。在愤怒的诱导之下，我们会低估自己遭遇亏损和其他糟糕结果的可能性。易怒者离婚、患上心血管疾病和在工作中遇到麻烦的可能性高于平均水平，但是他们自认为经历这些麻烦的可能性更低。生性恐惧和悲观的人会在风险评估时言过其实，而愤怒和乐观的人在相同风险面前却往往自视过高。恐惧和悲观的人不愿承担太大风险，而愤怒和乐观的人往往会主动追逐风险。

虽然愤怒会带来冒险行为和不期而至的挑衅，但它也并非一无是处。愤怒能够加快决策进程，并激励我们承担必要的风险。气球模拟风险任务（Balloon Analog Risk Task）利用计算机衡量风险意愿。人们点击计算机显示器上的打气筒，给气球充气。每次给气球充气，如果气球没有爆炸，账户中的资金就会增加。但是如果气球爆裂，就会输掉与这只气球关联的账户中的钱。这项任务的目标是在避免气球爆炸的同时获得尽可能多的钱。在气球游戏中，人们往往会过于谨小慎微，虽然避免了气球爆炸，但是得到的钱也寥寥无几。但是，愤怒的人会给气球充入更多空气，虽然承担了气球爆炸的风险，但是得到的奖金总额也会更多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在自然灾难面前，我们会痛不欲生，如果我们是灾难的罪魁祸首，我们会陷入深深自责，如果我们不明白灾难背后的原因，我们会深感恐惧。然而，一旦了解到灾难背后的原因，我们又往往会义愤填膺。在投资方面，愤怒驱动着一些跑赢市场型投资者，在线交易就是他们的利器。一家网络经纪公司在20世纪90年代末期发布了一则广告，在广告中，一群人冲向证券交易所的交易大厅，却被厚厚的门和玻璃墙阻挡在外。在富丽堂皇的交易大厅，人们个个身穿深色套装，他们是投资界的内幕知情人，而汹涌而来的则是愤怒的局外人。“一直以来，你和真正的交易之间还留有一堵墙，”画外音说道，“这堵墙现在即将被拆除。”人群涌入之时，大门突然打开，玻璃墙粉碎，大墙之内的交易者充满恐惧之情，在倾盆而下的玻璃碎片中瑟瑟发抖。

最近，人们对投资和商业公司的愤怒也日渐积聚。一家日间交易公司以3995美元的会费召集研讨会，这激起了投资者的愤怒。“人们对券商充满信任，可它们却破产倒闭了，人们的401（K）退休金贬值了至少40个百分点。”来自这家日间交易公司的迈克尔·哈奇森说道，“我收到人们的来信说，‘我为XYZ公司工作了20年，现在刚刚失业下岗’。”另一家日间交易公司的布赖恩·香农说：“他们得到了一笔离职费或者有一笔养老金，他们想为自己投资。”

愤怒的司机会开快车，会在变换车道时飞扬跋扈，会突然切到其他司机前方。他们或许很享受自己在驾驶中获得的表现回报和情绪回报，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是他们享受安全抵达目的地的功用回报的可能性就要小了很多。对于愤怒的日间交易员而言也同样如此。投资者由电话交易转为网络交易后，他们的交易频率提高了，交易也更积极主动了。他们或许很享受快速交易带来的表现和情绪回报，但是他们为此牺牲了利润这个福利回报。亏损的日间交易员是盈利者的两倍之多，只有1/5的日间交易员能够实现利润。

恐惧与兴奋

伴随多头情绪而来的是兴奋，而伴随空头情绪而来的是恐惧，不论兴奋还是恐惧，都会引导我们远离投资的福利收益。如果中风、肿瘤或事故导致大脑额叶前部受损，恐惧等情感反应会被削弱。削弱恐惧并不一定是件坏事。它可以帮助大脑受损的司机平静地驶过结冰的路段，继续安全向前行驶而不至于手忙脚乱。被削弱的恐惧感同样有助于投资者驶过结冰的投资之路。

我们来做一个投资游戏：我在你面前投掷一枚硬币。如果正面朝上，我给你1.5美元；如果反面朝上，你要给我1美元。这个游戏要进行20轮。每轮游戏之前，你都可以选择是否参与。准备好了吗？我们假设前三次投掷都是反面朝上，因此你已经在前三轮游戏中输掉了3美元。你会选择继续参加第四轮游戏，还是选择放弃？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连续三次亏损会激发投资者的恐惧之情，很多人会选择放弃第四轮。但是这种恐惧毫无道理，因为这个游戏对完成全部20轮的人非常有利。在每轮游戏中，我们输掉1美元或者赢得1.5美元的机会都是均等的。我们的最大亏损额是20美元，而最大盈利额是30美元。即便我们真的亏损了，20美元的亏损额也算不上灾难性损失。目前为止，相比正常人，大脑受损的选手在这个游戏中的表现更加合乎逻辑。由于他们无所畏惧，大脑受损的选手会参与更多轮次的比赛，最终获利也更多。然而，如果理性呼吁我们放弃比赛而不是继续参与比赛，大脑受损的选手就会处于不利的境地。很多大脑额叶前部受损的投资者之所以会倾家荡产，就是因为即便遭受灾难性亏损，恐惧也无法阻止他们不惜一切代价进行投资。

在恐惧状态下，我们的风险承受能力会相比平静时有所减弱。在一次试验中，试验者给学生发钱，让他们下周站在全班同学面前讲一个笑话。平淡无奇的笑话会令人尴尬，因此有些原本答应讲笑话的学生，在轮到自己挺身而出的时候会因恐惧而退缩。但是，受到惊吓的学生比没有受到惊吓的学生更有可能选择退缩。试验中，在决定是否讲笑话之前，一半学生先观看了斯坦利·库布里克的经典恐怖片《闪灵》中的惊恐片段。结果显示，这些学生选择放弃的比例更高。

没有什么事故能在惊险程度上超越飞机失事，由空难引发的恐惧感会降低股票回报。由空难造成的实际损失不足10亿美元，但是空难过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，股票市值的损失平均超过600亿美元。

人们给投资者的建议是，在股票价格下跌时买入股票，并在债券价格上涨时卖出债券，使自己的投资组合保持平衡。但是股价暴跌之后，投资者的恐惧之情一如经历了空难一般，他们会抗拒加仓。在2008年年末到2009年年初的这段时间，理财顾问已经不再说服投资者重新权衡自己的投资组合，在股价暴跌之后加仓了。他们选择把精力用于平息投资者的恐惧。

与认知偏差一样，情绪也会误导我们投身代价昂贵的跑赢市场游戏。大家或许会想，一旦了解到实情，我们就会退出这种游戏。如此一来，我们就可以避免认知偏差和情绪的陷阱，而专注于投资的功用回报。然而事实上，多数投资者即便了解到很多实情之后，仍然会继续从事跑赢市场的游戏。甚至具有金融知识的投资者，也会在跑赢市场型基金和指数型基金之间偏好前者。我们应该接受这样的现实——我们参与跑赢市场的游戏，不仅因为我们对金融知识一窍不通，而且也因为我们愿意牺牲投资的部分功用回报，换取表现和情绪回报。我们希望享受跑赢市场游戏的乐趣，并体会获胜带来的骄傲之情。我们希望参与游戏并获胜的动机何在？这是第4章的话题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章　我们希望参与游戏，取得胜利

J.H.B.在1930年匿名出版了一本书，书名是《关注利润：内幕者眼中的华尔街》（Watch Your Margin：An Insider Looks at Wall Street）。他同时也是“过去20年最成功的股票交易员之一”。J.H.B.的朋友伍德沃德（W.E.Woodward）为这本书撰写了序言。“当一个人为一本匿名作品撰写序言，”伍德沃德写道，“所有人都会想到，这家伙自己写了本书，但是出于种种原因，他不想承认这一事实。”伍德沃德向我们保证，我们的担心毫无道理。“像所有其他人一样，我对赚钱之道神魂颠倒。”他写道，“但是，我既没有能力赚钱，没有赚过什么大钱，也压根不了解一个人怎样能针对股票投机写出一本书。”

“知道人们为什么投机买股票吗？”J.H.B.问道。

“为了赚钱吧。”伍德沃德回答说。

“根本不是。”J.H.B.说，“人们喜欢那种不劳而获的快感……他们想体会那种激动之情。因此我们才会……品尝走私的威士忌，亲吻姑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

娘，跳槽换新工作。我们想体验那种激动之情。这完全是人性使然。但是华尔街并不是寻欢作乐的好地方，原因很简单，想在华尔街找乐子，代价太大。”

J. H. B. 描述的是1930年的情况，当时政府颁布了禁酒令，人们只能靠走私获得威士忌。时至如今，世界已经发生了天翻地覆的变化，但人类仍然本性难移。伍德沃德的回答也有可圈可点之处，我们的确希望通过投资和投机赚钱。但是J. H. B. 的话也无可指摘，我们还希望参与跑赢市场游戏并取得胜利，在这一过程中体验激动之情。即便在今天，华尔街仍然不是一个寻欢作乐的好地方，在这里找乐子的代价仍然让我们望尘莫及，但我们就是愿意为这样的代价买单。

在J. H. B. 的书付梓出版几十年后，国会议员斯宾塞·巴克斯希望通过自己的投资赚钱，但是他想得到的并非仅仅利润而已。巴克斯是美国众议院金融服务委员会的成员，享有尊贵的地位，他说：“我的首要目标是通过投资盈利，我的次要目标是享受投资的乐趣并更好地理解市场。”2008年，巴克斯通过交易股票和期货赚得3万多美元。“考虑到交易量很大，这些利润并不高。”加里·加斯蒂诺说道，他在华尔街浸淫了几十年。“（巴克斯）在短短一年中交易（期货）合约的次数，比我用自己账户一辈子交易的次数都多。”

我们拥有与巴克斯不同的职位，但我们的目标与他别无二致。利润是赢得市场游戏的功用回报，在认知偏差和情绪的误导下，我们以为这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个目标轻而易举。与此同时，吸引我们投身这场游戏的还有表现回报和情绪回报。的确，为了表现回报和情绪回报，投身跑赢市场游戏并看到获胜的希望，我们宁愿放弃利润这个功用回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金钱之外

荷兰投资者对投资的表现回报和情绪回报的关注度远远超过了功用回报。他们会赞同这样的说法，“我之所以进行投资，是因为我喜欢分析问题，提出新的解决方案，并从中有所斩获”，以及“我之所以进行投资，是因为这是项不错的休闲活动”，而不太赞同这样的说法，即“我之所以进行投资，是因为我想在退休后获得保障”。那些认为投资妙趣横生的德国投资者，交易次数是其他投资者的两倍之多。1/4的美国投资者把购买股票当成一种习惯，或者对购买股票乐此不疲。

《共同基金》杂志对查尔斯·施瓦布进行了采访，他曾创立一家以自己名字命名的投资公司。施瓦布说：“如果你取得与标准普尔指数相同的回报率，大概是11%或者12%，并且连续10年、15年、20年计算复利，你的投资业绩将超越85%的投资者。我们为什么不这样做呢？”

采访者继续问施瓦布，在他看来，人们投资主动管理型基金的原因是什么。“玩弄股票充满了乐趣，”施瓦布回答说，“人们喜欢这个游戏，他们喜欢寻找获胜机会大的股票……尝试选出正确的标的，这是人的本性。人们兴趣盎然。相比仅仅购买指数型基金，这个游戏要有趣得多。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如同短跑运动员、游泳选手、赛马师和所有其他运动员一样，我们都希望赢得胜利。金牌得主将获得价值几百万的鞋子、手表和珠宝赞助，而银牌和铜牌得主得到的赞助就屈指可数了，至于第四名，压根就不会得到什么赞助。对于冠军而言，他还能获得荣誉感这样的情绪回报，获胜者形象这样的表现回报，甚至自己的肖像还有可能被印在麦片粥盒子上。难怪一家网络经纪公司在一则广告中刊登了短跑运动员站在起跑器上的照片，把投资与体育竞赛联系起来，下面还配有文字说明：

如果你还在等待开始在线投资的最佳时机，

我们只想说一句。

发令枪响了。

一经推出，指数型基金就在20世纪70年代中期遭遇了极大的阻力，人们用黑白分明的语言描述这种投资。一位评论员在1976年写道：“满足于同标准普尔500指数一样的业绩，简直就是不战而败。这种阻力从来就没有消退过。”

股票交易顾问培训师约翰·麦克劳林对我2009年发表在《华尔街日报》的一篇文章做出了回应。我注意到指数型基金和购买并持有型投资的一些好处，但是约翰·麦克劳林表示并不赞同。“投资游戏并不是一场购买并持有的游戏。”他写道，“这是一场购买并卖出的游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏，这个游戏叫做日间交易……赢家的策略就是得到另一个人的钱，此时此刻，而不是明天，不是下周，也不是下个月，时机就是当下。在高级软件的帮助下，赢家可以对输家随心所欲……”麦克劳林的网站在提供软件的同时，还附上了推荐信。“我多年以来成为买家的梦想终于实现了。”MK写道，“正如你所说，以这种方式持续不断地赢得现金，让我感觉生龙活虎”。PD写道，自己现在“意气风发，超越巅峰，一切尽在掌控之中，赚钱如同探囊取物”。

意气风发

MK和PD想获得金钱这个功用回报，但是除此之外，他们还希望获得成功者形象这个表现回报和感觉生龙活虎、意气风发、尽在掌控、超越巅峰等情绪回报。赛场上的运动员，疾速驾驶并果断变换车道的赛车手，被显示器上斑驳陆离的数字吸引的日间交易员都有这样的体验。那些频繁交易的芬兰投资者收到超速罚单的数量也是最多的。交易和驾驶都能带人进入巅峰状态。

米哈里·契克森米哈伊把这种“巅峰体验”比作滑雪选手进行高山速降：“你的全部精力都倾注在身体动作上，滑雪板的位置，拂过脸庞的气流，疾驰而过的白雪皑皑的树木……你的表现十分完美，你真希望时间静止，好让自己沉溺于这种体验。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这种兴奋面前，在这种迎难而上的表现和情绪回报面前，我们会向自己发起挑战。我们告诉自己要保持韧性，磨炼技能，同时把这样的信息传递出去。如果能够直面挑战，取得胜利，自豪感便会油然而生。约翰·肯尼迪总统在1962年的一次演讲中提出了登陆月球的目标："我们选择在本世纪实现登月目标，我们还制定了其他目标，并不是因为这些目标轻而易举，而恰恰是因为它们极具挑战！我们愿意接受这个挑战，我们不愿意在这个目标面前心存任何迟疑，我们决心一举赢得挑战！"马拉松选手大卫·芬德伯克这样描述参与马拉松挑战的感受："跑完30公里之后，我已经心有余而力不足了……我知道自己的身体已经受到损伤，我知道自己已经筋疲力尽，但是我不断告诫自己，前进一步，再前进一步，除了继续前行之外，我别无选择。"芬德伯克为什么要参加马拉松比赛呢？"我不知道，"他写道，"但原因之一是我想挑战自己，做一些与众不同的事情，看看自己（在身体和心理方面）有没有实现这个目标的勇气和耐力。"

如果自己的能力足够应对挑战，我们就会兴奋不已。对于中等水平的滑雪运动员来说，中级难度的赛道会让他们沉迷于高山滑雪运动，因为他们的技能足以应对这项挑战。但是初级难度的赛道就无法让他们提起兴致了，因为速度太慢，整个过程索然无味；而高级难度的赛道就超出了他们的能力范围，太快的速度会让他们惊恐万分。滑雪场中设有各种难度的赛道，可以满足不同水平滑雪者的需求。赌博和投资游戏的设计者也是如此。赌博游戏设计者为赌博者提供了各种不同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奖励结构和难易等级。根据彩票游戏规则，游戏者可以自行选择号码，也可以获得随机分配的号码。在投资中，股票、债券、期权和基金在提供广泛标的之余，也增加了投资的娱乐价值。

具有吸引力的投资应该符合投资者的兴趣和技能。在401（K）退休金计划中提供大量共同基金的公司，吸引的员工反倒不及提供基金较少的公司。但这一事实并不意味着我们应该缩小选择范围或者减少共同基金的数量。相反，这一事实表明，员工的投资水平各不相同。初级投资者对投资一无所知，也没有兴趣多方了解信息；而高级投资者认为自己知识渊博，他们渴望在实战中大显身手。初级投资者会在大量基金面前不知所措，他们会犹疑不决，而不是主动参与其中。他们需要一些默认程序的帮助，从而自动参与一些明智的投资。然而，高级投资者总是在抱怨可供选择的投资标的还不够广泛。

如果技能可以与挑战相匹配，振奋之情自然溢于言表，但是如果挑战超出了能力的范围，所谓振奋之情就只能被焦虑不安取而代之了。约翰·尼奎斯特在20世纪90年代末期从事在线交易，起初，他的能力足以应对挑战。交易获得的利润让尼奎斯特和他的妻子衣食无忧，他们辞去了工作，还在高尔夫球场附近购置了房产。在那里，他上午交易，下午去球场打高尔夫。但是没过多久，尼奎斯特面临的挑战就超出了他的能力，盈利转眼之间变成亏损。绝望之中，他把妻子从家里4米多高的阳台上推了下去，试图用妻子的人寿保险放手一搏。随后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他冲下楼去向她忏悔：“我把我们的钱都输光了。”在监狱里，尼奎斯特描述说自己的处境很“复杂”，或许自己的心境更适合刊登在心理学刊物上，而不是发表在财经媒体上。他的律师说，尼奎斯特“并不是什么坏人，他只是在重压之下精神紧张，最终崩溃了”。

投身其中并取得胜利的回报

我们通过工作获得的表现回报和情绪回报，与我们通过休闲、业余爱好和游戏获得的回报有所重合。而通过投资得到的回报同样如此。说到工作的回报，我们会想到金钱这样的功用回报，但是与此同时，我们还会想到通过掌握、成就、责任、尊严、利他行为和学习获得的表现和情绪回报。在诸如Linux这样的项目中，那些开源程序员正是获得了这样的回报。其中一位开源程序员写道：“我选择的职业是最有趣的……一旦找到一个亟待解决的问题，而这个问题又极具挑战，那种感觉太棒了，不管是自己需要还是他人的需求，你都可以花上几个小时……”充当诈骗者诱饵的人也能获得这种表现和情绪回报。他们在面对尼日利亚预付费诈骗者时反客为主，假装自己是行将上钩的傻瓜，诱使诈骗者浪费电话和传真成本。布拉德·克里斯滕森说：“这是一项小爱好，它给我带来的乐趣远远超过了集邮。”

为了得到表现和情绪回报，开源程序员和诈骗者诱饵牺牲了时间和金钱这样的功用回报。很多eBay投标人也是如此。同在eBay网站，相同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品的拍卖成交价往往高于定价。大卫·切斯这样描述自己在eBay拍卖《塞拉菲尼抄本》一书时竞价成功带来的激动之情。

“我觉得自己愿意增加最高初始竞价，于是我抬高了自己的出价金额。重新加载这个页面几次。我决定，为了这本书，我还愿意多出点儿钱，于是我再次加价。我又刷新这个页面几次。我变得越来越紧张！”

“距离拍卖结束还有5分钟的时候，我的初始竞价仍然是最高出价。除了我的三个报价之外，今天就没有人出价。还有3分钟。还有1分钟。还有45秒。说时迟，那时快……有人在最后一刻出现，报价高于我的最高初始竞价，好在这一价格并没有超出我的第三次报价，毫无疑问，这是最后报价了。哈哈！”

“还有15秒钟，没有变化。还有5秒钟。拍卖结束，我赢了！对于这次获胜，我感到一种难以置信的快乐。我给卖家发了一封邮件。”

很多投资者都希望从跑赢市场游戏中寻求刺激，并感受获胜的激动之情。美国交易公司（Ameritrade）广告中的傻孩子斯图亚特就是这些投资者的代表。“我不想击败市场。”他斩钉截铁地向女朋友的父亲说。“我想抓住他，猛打他的肚子，让他翻江倒海，然后抓着他的裤子……”他的女朋友对他神魂颠倒，“我要为他生个孩子。”她尖声叫喊着：“他充满魅力，他与众不同，他简直是个天才。”美国交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的市场总监介绍说：“那些网络交易员就是这么看待自己的。”扮演斯图亚特的迈克尔·马伦纳受邀在期权公司海纳集团（Susquehanna Partners）表演小品。联合创始人杰夫·亚斯说：“在海纳集团，员工的平均年龄是25岁或26岁，他们或多或少都与斯图亚特有几分相似。”这并不是说，年长一些的人就可以免受跑赢市场的兴奋之情诱惑。一位理财顾问跟我讲了一个客户的故事。一对夫妇，丈夫已经退休，是一位成功的商品交易所交易员，妻子希望投资于保守而多样化的产品组合，但是丈夫希望通过投资蒙古房地产跑赢市场。他们做我客户的时间并不长。“这并不是一笔恰如其分的投资。”这位顾问评论说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破解投资和估价能力之谜

早在一个世纪之前，个人投资者就在高估自己破解投资之谜的能力。“只不过是赌徒而已”是对在1921年买入德国马克的美国人的描述，“这些人的如意算盘是，随着德国货币汇率回升至正常水平，他们可以从中大赚一笔。”在纽约的小商店和上门推销员那里，德国马克的售价是8美分。“这种非法交易显然经过了精心策划，目的是吸引那些不熟悉外汇交易的人……”美国人购买德国马克，“使成千上万的美元流入德国国库，毫无疑问，这些钱帮助德国积累起第一笔战争赔款10亿金马克，这笔钱最近才刚刚付清。”

即便时至今日，个人投资者仍然会高估自己对投资的理解。银行发行的期权，比如德国DAX指数期权，在欧洲和亚洲的投资者中很受欢迎。投资者经常要在相差无几的诸多期权中做出选择。这种选择让人大惑不解。与德国DAX指数挂钩的期权虽然特征相似，但是价格千差万别，多数投资者都无法找出最佳投资标的。

许多机构投资者，包括那些被高盛集团的劳埃德·布兰克费恩描述为老练的机构投资者，同样会高估自己对投资的理解力。抵押担保证券在机构投资者近期进行的投资中普遍存在。2010年4月，参议员们轮番向布兰克费恩发起质疑——高盛有没有义务告知顾客自己出售的是劣等证券？布兰克费恩的回答是，老练的高盛投资者当然知道自己购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是什么。“人们虽然损失了金钱，”布兰克费恩说，“但是这些证券本身，满足了客户愿意承担的风险。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩效游戏

机构投资者参与跑赢市场游戏的欲望与个人投资者不相上下，但他们的能力却并无太多高明之处。在选择市场时机和理财师的选择方面，养老基金信托公司要与其他的基金信托公司一决高下。如果能够坚持投资指数型基金，养老基金本可以获得更高的平均功用回报。但是，养老基金和其他机构投资者并没有退出跑赢市场游戏。取而代之的是，他们玩起了绩效游戏。“如果你能够正确衡量我的绩效，就知道我的确跑赢大市了。”他们如是说。

曾经，百米短跑比赛是以秒为单位衡量的，人类的目标就是突破十秒大关。虽然短跑选手的速度并没有长足的进步，但秒表的制作工艺却更加精良了。现在，我们衡量时间的单位是百分之一秒，所以短跑纪录被不断刷新。在跑赢市场的跑道上，选手们的速度并没有提高，于是人们转而把精力用在改进绩效衡量标准上。虽然很多绩效衡量标准都在争相实现秒表一样的功用回报，但是，人们已经对发明出精确的绩效秒表不抱希望。如果在制作出完美秒表之前，人们能够从绩效游戏中暂时抽身，这倒不算坏事。但是这样的事情永远不会发生；比赛让人欲罢不能，人们对于胜利也是志在必得。因此，在寻找王牌基金的过程中，个人投资者会不断往返于各只共同基金，而机构投资者也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会不断地聘用和解聘基金经理。哪怕所有选手都已筋疲力尽，游戏仍然会绵延不息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群体的作用举足轻重

在独立投资的过程中，我们可以获得表现回报和情感回报，但是有些投资者通过在群体投资中共同进退取得了更大的回报。“我刚搬到芝加哥，我很想念自己那些闺蜜。”一位蜂巢投资俱乐部成员说，“但是俱乐部让我的心情得到了平复。”群体对于开源编程工程师和利诱诈骗者也同样重要。开源编程工程师享受身在群体的互帮互助和互惠互利，他们也希望在程序员同伴那里得到认可。“我是为自己，也为读到类似邮件的人而做的。”利诱诈骗者，澳大利亚人李·肯尼迪说，他每晚都要花1~3个小时散播“诱饵”，同时在sweetchillisauce.com网站上与群体同伴分享自己的冒险经历。

群体能够引发某种情绪。球队的狂热粉丝会拥有更强的自尊心，而且极少感觉压抑。如果我们和其他人一同观看电影，而且我们的情感又与他们保持同步，就会对这场电影做出更高的评级。我们甚至会同步自己的情绪，互相模仿，却意识不到自己的行为。沃玛创始人山姆·沃顿就是一位深谙情绪感染之道的商业领袖。“在当地沃尔玛门店，如果你听到一群人热血澎湃地高唱（沃尔玛之歌），不要感到惊讶。”沃尔玛网站上挂着这样的内容。

给我字母W！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给我字母A！

给我字母L！

一起扭一扭！

给我字母M！

给我字母A！

给我字母R！

给我字母T！

得到了什么？

沃尔玛！

谁的沃尔玛？

我的沃尔玛！

谁是上帝？

顾客！永远是顾客！

投资俱乐部就是一个群体。俱乐部会员可以在会议中各抒己见，俱乐部则根据这些意见购买股票。“我们会轮流研究一只股票。”一位俱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐部会员说，“这些人都生性随和，与他们相处的过程充满乐趣。”投资俱乐部的会员经常会放弃投资的功用回报，换取共同学习、提高能力和享受乐趣这样的表现回报与情绪回报。有时，投资俱乐部的会员也意识到了这种取舍的存在，为了共同学习、提高能力和享受乐趣，他们心甘情愿地放弃投资回报。有时，会员们并没有意识到这种取舍的存在。但是，这种取舍的确是存在的。平均计算下来，投资俱乐部的年回报率落后股市至少3个百分点。表现平平的俱乐部甚至无法与表现一般的个人投资者抗衡。亏损会让俱乐部会员特别是年长的会员畏缩不前，就像陡峭的滑雪赛道让初学者望而止步一样。在2008年的金融危机风暴中，斯坦恩·巴格斯投资俱乐部的投资组合估值有所下降。有些会员退会了，还有一些会员考虑更换理财顾问。其中一位会员说：“如果放在15年前，即便股市下跌、投资缩水，我们还能收复失地。但是由于年龄的关系，我们现在是心有余而力不足了。”

共同学习、提高能力和享受乐趣这样的表现回报和情绪回报，同样是沃伦·巴菲特和查尔斯·芒格每年一度在奥马哈召开的“资本主义的伍德斯托克”（Woodstock of Capitalism）——伯克希尔-哈撒韦公司年会的中心内容。虽然媒体已经将他们吐露的每一个字公之于众，伯克希尔-哈撒韦公司的投资者们仍然会牺牲时间和金钱的功用回报，前往奥马哈亲自聆听巴菲特和芒格的教诲。在eBay拍卖中，有些非股东由于迫切希望参加“资本主义的伍德斯托克”，提出向伯克希尔-哈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撒韦公司的股东支付250美元作为入场费。巴菲特对此做出了回应，以2.5美元的价格向非股东提供会议入场券。

“如果说沃伦·巴菲特是一种宗教的话，我毫无疑问就是一名信徒。”英国人彼得·韦伯在奥马哈参加“朝圣”后说。在等待班车的时候，韦伯看到巴菲特的伙伴兼好友查尔斯·芒格从他身旁经过，走向汽车。“我迟疑了一下，因为我没有想到自己会在英国看到这样一幕。”他写道，“一位名人，一位有钱人沿着人行道走向汽车，而其他车全都停在主停车场……随后我还发现，巴菲特的名字出现在了电话黄页上。我想，我根本不可能在当地黄页上找到任何一位知名足球运动员的姓名、电话和住址。”

不仅在伯克希尔-哈撒韦公司，朋友和同志般的情谊在整个投资界都无处不在。摩根士丹利首席执行官詹姆斯·戈尔曼回忆起大卫·科曼斯基在2010年的建议，后者是美林公司首席执行官，曾在10年前聘用戈尔曼。“不论在公司内部还是工作之外，都不要低估人脉的重要性。”但是，在一个以信息为中心的行业，人际关系和友谊可能会转化而成为内幕交易。帆船对冲基金创始人拉杰·拉贾拉特南和在离开帆船基金之后创立了增量资本对冲基金的兹威·高菲为首的内幕交易团伙正是如此。最终，这些团伙的成员互相背叛，部分成员携带联邦调查局提供的电话，录下了可以用作罪证的对话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友谊也在交易室发挥着至关重要的作用。日间交易员在这里齐聚一堂，并肩作战，彼此鼓励，甚至互相借钱。但是，交易室内并非一直充满着欢声笑语，紧张情绪还常常使人暴跳如雷。一个典型的例子就是，遭受亏损的交易员马克·巴顿在嘲讽奚落中变得不堪一击，杀死了9位交易员同伴。

投资者俱乐部、交易室和“资本主义的伍德斯托克盛会”都是面对面的群体，但是不论在会员数量还是类别方面，在线投资群体的发展速度才堪称首屈一指。现如今，一些投资俱乐部已经走出客厅，来到互联网。布里坦尼·克里斯特在互联网上成立了达特·斯洛文（Dart Throwin）猴子投资俱乐部，聘用了一名保安、一名律师、一名软件工程师、一名消防员和彩衣傻瓜（Motley Fool）网络聊天室的其他几名成员。克里斯特得到了比维奥（Bivio）公司的帮助，这家互联网公司的格言是“与朋友一起投资”，她为自己的俱乐部制作了一个网站，成员可以互相交流，并跟踪自己的投资。“人们迫切需要通过某种方式与人分享自己的投资经验。”比维奥公司的艾奥·雅迪格鲁说。比维奥公司的网站上声称，投资俱乐部的回报在于共同学习、提高能力和享受乐趣。

诸如雅虎这样的网站都设有论坛，投资者可以在这里齐聚一堂，分享关于公司和股票的谣言、信息甚至虚假报道，就公司业务前景展开讨论，并对股票的未来收益做出预测。2008年9月16日，雅虎的股价是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19.26美元，一位投资者写道：“天啊！谷歌即将以36美元的价格收购雅虎！”当时，随着微软收购的希望渐行消退，关于谷歌收购雅虎的谣言四起。这位投资者并不是完全认真的。“我只是开玩笑，”他写道，但是他抱有这种希望，“有朝一日吧。”在这个帖子发布当天和第二天，人们针对雅虎公司的前景展开了激烈讨论。而在2010年4月30日，一切都开始归于平静。这一天，雅虎的股价是16.53美元，另一位投资者让这条2008年的消息再度掀起波澜。“我得说……太逗了……谷歌收购的事快让我心脏病发作了……或许就在这周末？”第二天又有投资者写道：“首先，政府不会允许这种行为……其次，谷歌并不想收购一家雅虎这样江河日下的公司。”

我们的投资行为给我们带来了功用回报、表现回报和情绪回报。我们希望参与交易并在交易中取得胜利。但是，我们所有人的行为加在一起会怎样？如果我们抱团看多或者抱团看空，群起冲向一笔投资，会发生什么情况？我们将在第5章谈论这个话题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 我们抱团并激起泡沫

在1999年12月，亚马逊股票接近价格高点，很多投资者的情绪高昂，有些人在雅虎论坛上表达了自己对亚马逊股票坚定看多的信心。“看看（亚马逊的）走势图吧，”其中一位惊叹到，“一旦突破前期高点，这只股票将至少上涨50%~100%。”另一位投资者则一边滔滔不绝地赞美亚马逊海纳百川的仓库以及“这家公司蓬勃发展的前景”，一边用亲身经历加以佐证。“（亚马逊）每次送货都很及时，而且价格往往比实体店优惠。”然而，时至2001年年底，亚马逊公司的股价只有1999年高点时期的1/20。

亚马逊公司的泡沫，与几个世纪以来并存的其他泡沫颇为相似。我们之所以会抱团做一项投资，是因为我们希望获得它的功用回报，即大于风险的收益。我们之所以会抱团放弃一项投资，是因为我们想避免低于风险的收益。但是，除此之外，我们之所以抱团，还因为在这样一个群体中，成员可以获得表现回报和情绪回报。

抱团会导致泡沫产生。然而泡沫终究会破灭，因为多数投资者都只能获得低于风险的回报。随着异想天开的投资者蜂拥购买热门公司的股票，股票价格会出现大幅上涨。热门公司的高管们赶忙向如饥似渴的投资者发行股票，并且对美好前景做出乐观预期，以便怂恿投资者入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场。随着时间的推移，投资者终究会发现真相，争相抛售股票，导致股价大幅跳水。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多头阵营和空头阵营

投资者蜂拥抱团，导致泡沫产生并破裂，这就是抱团和泡沫的故事。但是，这远非故事的全部，它的内容远比提纲重要得多。投资者构成的是两个阵营，而不是一个。他们既组成多头阵营，也组成空头阵营，每个阵营都可以细分为更小的阵营。即便在1999年，也不是所有投资者都加入了追逐亚马逊的多头阵营，更不能说所有投资者都在蜂拥购买该公司的股票。在多头投资者纷纷表示乐观之情的同时，一位投资者就在论坛上表达了自己对亚马逊公司和亚马逊股票的悲观情绪："（亚马逊）就像荷兰的郁金香一样。所以说，这只股票也会像郁金香一样枯萎。人们会蒙受损失的……这种损失将足有1929年的10倍之多……大家当心。"

和亚马逊公司的多头与空头一样，看多与看空雅虎股票的人也蜂拥奔向了两个截然不同的方向。1999年12月，当雅虎公司的股票也接近价格高点的时候，一位看多的投资者对一位空头投资者的疑惑做出了回应："你太缺乏想象力了。难道现在的雅虎公司和雅虎商业模式会一直沿用到2015年吗？……人们看到的是，雅虎正在成为一个互联网品牌，不论互联网的发展方向是什么，雅虎都将位居核心位置……它的前途势不可挡。"2000年8月，在通用电气接近前期高点的时候，另一位投资者的多头观点更加直截了当："通用电气是最棒的股票。买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这只股票，安心睡大觉吧，一觉醒来，你就是富翁了。上帝保佑杰克·韦尔奇！”但是在1999年12月，当家得宝公司的股价接近前期高点的时候，一位空头投资者写道：“在投资中，会买的是徒弟，会卖的才是师傅呢。听过这种说法，多头可以赚钱，空头也可以赚钱，但是如果贪得无厌……就只有任人宰割。”

有些投资者虽然身处多头阵营，却禁不住紧张兮兮，他们一边预测泡沫即将来临，一边又希望牛市可以持续更长时间。“必要的调整即将发生，”一位投资者1999年12月在亚马逊的论坛上写道，“距离真正的金融崩盘还为时尚早。”还有一部分投资者决定，是时候走出泡沫了。一位投资者在亚马逊的论坛上写道：“昨天是我第一次做空一只股票。我看好互联网板块，我相信这个板块的潜力……但是，我认为一次中级调整即将开始。”还有一些投资者对操作持谨慎态度，并对媒体表示怀疑。其中一位在2000年8月写道：“CNBC电视台正在把大家带向不归路。身披牛市的虚伪外衣，吸干个人投资者的血，不出今年，大家就会发现这是一场屠杀……”更有一些投资者左右为难，拿不准自己应该加入哪个阵营。1999年年底，一位投资者在家得宝公司的论坛上写道：“我以71美元的价格买入，然后在90年代的低点补仓。我应该继续补仓呢，还是说股价正在赶顶呢？这只股票的长期前景怎样？请大家畅所欲言。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着股市的亏损，2002年的多头阵营，较之1999年年底和2000年年初股市盈利时缩小了很多，但是坚定看多的投资者仍然不乏其人。还有部分多头对空头投资者恶语相向。空头投资者“只对蝇头小利锱铢必较，他们才不在乎自己的行为是否会将美国置于不利”。其中一位写道：“一群贪婪的小人。”空头卖家抛售借来的股票，推动股价下跌并从中盈利。一位空头投资者以空头颂歌对那些出言不逊的多头做出回应：“空头是完美主义的神圣化身。他们所到之处，满园的鲜花都会盛开。他们头顶的光环，在最为黑暗的夜色中，散发出柔和的光芒。他们呼吸的时候，空气中都洋溢着清新的味道。”

在2002年这个年份，放眼未来的时候，人们还经历了希望、后知后觉、遗憾以及惨痛的教训。一位投资者写道：“天啊，我的1000股股票最近的表现可不太好。经纪人劝我在2000年割肉出局，我拒绝了他的建议，我真是个傻瓜。”如果这位投资者能够看到一位投资者在1908年写下的话，他或许会从中受益，这句话是：“我之所以能够赚钱，是因为我总是……在全世界都恐惧的时候不计后果；我之所以能够守住利润，是因为我总是在全世界都贪婪的时候心存畏惧！”就在最近，沃伦·巴菲特用另一种表达方式提出了相同的建议：“我来告诉你如何发家致富。关上大门，不要听信外面的风言风语。在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪。”但是也有投资者对这个建议表示怀疑，他2002年在通用电气的论坛上写道：“世界已经今非昔比，没有人还会对传统经纪人或者推销者的陈词滥调奉若神明了。‘真正的勇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

士，只会在大街上遍布鲜血的时候大举杀入’，‘市场总是会反弹的’，还有我最喜欢的一句‘不要担心，你是在做长期投资’。”事实上，即便你对这些话确信无疑，也很难在此时此刻坐以待毙，除非你是傻瓜。我的建议是，让你的租金退出游戏。当一切风平浪静的时候，再回来参战。不要试图跑赢市场，因为你永远不知道底部在哪里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抱团现象无所不在

世界各地的投资者都会抱团，不管这个阵营的人数多寡，也不管这个阵营属于多方还是空方。中国投资者抱团，他们会对自己的投资口口相传，以自己的多头观点和空头观点影响他人。在中国，在同一家证券交易所开户的人最容易在投资中互相影响，因为距离上的接近增强了投资的感染力，就像它推动病毒传播一样。德国投资者抱团，在大型折扣经纪商开户的个人投资者会做出相似的交易；他们对一部分股票争相看多，并对另一些股票争相看空。美国投资者也抱团，美国人受到彼此的吸引进入股市，这种吸引力在社交活跃的群体中尤其显著。美国人的抱团趋势超越了个股，渗透至整个行业。如果某些投资者看好某家公司的股票，就会倾向于以同样观点看待同行业其他公司的股票。

中国台湾、韩国和芬兰的投资者也会抱团。在台湾，抱团是个人投资者中的普遍现象。虽然人们享受抱团带来的表现回报和情绪回报，但是他们牺牲了股票收益带来的功用回报。在芬兰，如果某位投资者在股市盈利，他的邻居很可能也会投身股市。然而，芬兰人在股市中遭受亏损却不会使邻居受到影响，或许这是因为，虽然芬兰人会对自己的盈利侃侃而谈，面对亏损时他们却会守口如瓶。抱团现象不仅存在于投资选择，其他各种选择莫不如是，比如选购汽车。芬兰人更容易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买邻居购买的那款汽车。瑞典投资者在大学时代就会人以群分，这种影响尤为深远。即便在毕业多年之后，他们也会保持着长期的友谊，出入志同道合的群体。瑞典投资者会选择自己同学选择的股票，在对投资组合中成长型股票或价值型股票的偏好中，也会追随同学的观点。

员工也会抱团。一所规模庞大的高等学府拥有11家图书馆，学校面向图书馆管理员发起了退休储蓄计划。不同图书馆的参与程度相差很大，由14%到73%不等。在各家图书馆中，都有一些管理员的建议会对其他管理员产生影响，视这种影响程度的不同，管理员的参与水平也会有所差异。

机构投资者的抱团程度甚至超过了个人投资者。一家机构选择某个投资标的之后，其他机构很可能在未来几个月做出相同的投资选择。从1997年到2000年3月，科技股的价格上涨了5倍之多，其中机构投资者占科技股股东的2/3，而个人投资者仅仅直接或通过共同基金间接持有剩余的1/3。对冲基金是最主动的科技股买家，但是在2000年年初，随着科技股暴跌，他们也是大举卖出的主力军。在对冲基金抛售股票之际，个人投资者正是接盘的买家。网上交易个人投资者的成交量尤为巨大。

共同基金经理也会抱团，这种抱团行为甚至扰乱了市场。分析师提高某只股票的评级之后，共同基金经理会涌向某只股票，而随着股票评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

级的下调，他们又会集体抛售某只股票。随着共同基金经理的集体抛售，评级下调的股票其价格会先行回调，随后再略有反弹。如果某位共同基金经理特别在意自己的声望和职业前景，他就特别容易抱团，因为他担心离开群体单独行动会让自己丢掉工作。“趋势型”投资者更容易买涨而不买跌。相比分公司和子公司位于韩国的投资者或者居住在韩国的外国投资者，在韩国以外地区居住的外国人更容易加入趋势型群体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杀熟诈骗

在对自己掌握的信息满腹狐疑的同时，群体中的投资者却会对群体传递的信息深信不疑。哪怕群体传递的信息毫无用处甚至一无是处，投资者也会将其奉为圭臬。这种抱团的本能和对于群体的渴望，开启了“杀熟诈骗”的大门。诈骗者可以先赢得群体成员的信任，然后再诈取他们的钱财。伯纳德·麦道夫所在的是犹太人群体，他的客户们听信了低风险高收益的谣言，并互相影响。在麦道夫庞氏骗局的受害者当中，有美国犹太复国主义妇女组织（Women's Zionist Organization of America）哈达萨、导演史蒂芬·斯皮尔伯格的神童基金会（Wunderkinder Foundation）以及叶史瓦大学（Yeshiva University）。“一个在犹太人团体中享有崇高地位的人，怎么能够以身试法，欺骗自己的朋友以及自己深爱并支持的组织？”来自美国犹太人委员会（American Jewish Committee）的肯尼思·班德勒质问到。

对群体的需求以及在这种需求的驱动之下诞生的群体，绝非犹太人的专利。真主党中也有和麦道夫如出一辙的人，他就是黎巴嫩的什叶派商人萨拉·艾兹丁。艾兹丁涉嫌参与了一起庞氏骗局，在这场骗局中，他向黎巴嫩议会中的真主党领袖等多人承诺25%~55%的回报率。“所有人都把钱交给他了，所有人。”百货商店店主穆罕穆德·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舒尔说。“人们以为他是位教徒，曾为慈善事业进行大笔捐款。”舒尔把自己的毕生积蓄4.5万美元悉数交到了艾兹丁手中。“你可以在这座村子里挨个儿打听一下，”他补充说，“有些人为了把钱交给他，甚至抵押了自己的房产。”

相比穆斯林或者犹太人，基督徒抵御杀熟诈骗的本事并没有高明多少。发生在纽约市，针对埃尔·卡米诺教堂（El Camino Church）成员实施的诈骗，虽然规模相比麦道夫而言微不足道，却也使这座基督福音教堂的多位成员遭受了亏损。联邦检察官指控布赖恩特·罗德里格斯骗取信徒约60万美元。米盖尔·阿马迪斯牧师说：“第一次见面的时候，我就相信他是一位地地道道的基督徒。天啊，这家伙真是能言善道。任何人都会对他的话信以为真。”“我们正在渡过一个艰难的时期，”他向众教徒说，“我们必须团结一致。”

马西娅·斯拉迪奇所在的群体是文鲜明（Sun Myung Moon）领导的宗教网络的一部分。她骗取投资者1500万美元，向他们承诺无风险的房地产投资可以使资金翻倍。投资合同却令人费解，漏洞百出。比如，合同中就有这样一些令人摸不着头脑的语句：“合同双方承认并同意，股份将投资于一只基金，基金的资金源于投资。”

聪明的抱团行为和愚蠢的抱团行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们说抱团行为臭名昭著，这并非空穴来风。但是，抱团行为往往也会让人受用。群居动物通过互相模仿提高自己的生存技能。当一群羚羊中有一只羚羊疾驰飞奔，其他羚羊就会集体出动，即便没有发现潜伏在草丛中的狮子，他们也会模仿那只奔跑的羚羊。抱团行为不仅让羚羊省去了计算狮子进攻概率的麻烦，还往往会拯救它们的生命。投资中的抱团行为也可能大有裨益。有时，抱团行为是明智的，投资者不相信自己的信息和判断，却对群体的信息和判断深信不疑。然而，抱团行为有时也是愚蠢的。那么，投资者应该如何区分聪明行为和愚蠢行为，明辨群体方向的正确与否呢？至于杀熟诈骗中的潜在投资者，他们怎样做才能及时意识到自己准备加入的群体正在沿着错误的方向渐行渐远呢？

答案之一是对信息做出正确判断。另一个答案是，对错误选择酿成的后果进行准确评估。如果你跟随饭店门口的人群，前往某家饭店就餐，即便选择失误，后果也不至于太过严重。但是如果对投资的选择出现失误，后果就要严重得多。

但是，在麦道夫一边对自己的信息严防死守，一边又在歪曲真相的情况下，他的投资者又如何能够获得关于真相的信息呢？事实上，麦道夫的投资者已经掌握了绕开骗局所需要的信息，只是他们没能加以正确判断。这些信息包括那句格言“天上不会掉馅饼”，还包括麦道夫报告的收益——他的报告把高收益与低风险结合起来。我母亲给我讲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过一个寓言故事，说一位农妇从邻居那里借来一把勺子，第二天，她不仅归还了勺子，还顺带归还了一把茶匙。她解释说，“这把茶匙是勺子昨天生下来的”。下一次，她又借了一把手推车，却在第二天早上宣布，这辆手推车死掉了。如果说一个人可以对勺子生茶匙的事情信以为真，那么他听说推车死掉的时候就不应该表现出太多惊讶。麦道夫提供的正是馅饼般的回报，它会让那些坚守天上不会掉馅饼信条的投资者悔得牙根发痒。毕竟，找到一只不仅承诺高额回报，而且加以兑现的伟大对冲基金，还不像找到生下茶匙的勺子一样可望而不可即。但是，能够坚守这条格言的投资者很可能不会陷入麦道夫这样的骗局。

另外，麦道夫的投资者还应该对群体成员掌握信息的可信度加以反思。我们拿麦道夫的投资者与订阅《消费者报告》（Consumer Report）杂志的洗衣机买家做个比较。《消费者报告》提供的是关于洗衣机群体的信息，它的基础是《消费者报告》自己的实验室对多台机器进行的分析，以及成千上万名用户完成的问卷调查。能够摒弃我们自己的信息，遵守《消费者报告》这个群体提供的信息，这是明智的做法。因为这份杂志中提及的试验都遵守了严格的标准，而且试验报告没有任何偏向性。《消费者报告》杂志不接受任何广告，因此，它的报告不会对某家发布广告的公司存在倾向性。此外，《消费者报告》也必须提供公正的报告，因为它的收入完全取决于订阅量和期待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公正报告的读者的捐款。它的运作模式完全不同于华尔街评级机构，后者会向自己进行评级的公司收取费用。

我们拿麦道夫的潜在投资者与《消费者报告》的读者进行比较。麦道夫的投资者几乎没有独立掌握关于麦道夫投资的任何信息，但他们至少应该知道，麦道夫的现有投资者提供的信息，在可靠性上与《消费者报告》提供的信息有着天壤之别。此外，动机因素也对麦道夫的潜在投资者不利。我们发现，的确有些投资者对麦道夫的投资进行了调查，并得出结论声称他的投资收益是无法实现的，但这一发现对麦道夫的投资者而言实在是来得太迟了。虽然这部分潜在投资者决定不进行投资，但是，由于麦道夫的公司是非上市公司，股份并没有在证券交易所挂牌交易，他们无法通过卖空麦道夫的股票而获利，因而他们的分析不可能为他们带来收益。虽然他们的信息可以让麦道夫的现有投资者受用，但是他们无法通过一种切实可行的方式出售自己的信息，因此也就无法获得回报。潜在投资者哈里·马克伯罗斯曾试图向美国证券交易委员会提供自己掌握的关于麦道夫的信息。虽然委员会有义务揭露麦道夫的骗局，却最终因寡不敌众或监管不力而失败。

麦道夫的潜在投资者如果不去追随众人的脚步，不把钱交给麦道夫，无疑是聪明之举。那么，投资麦道夫和投资一只股票（比如谷歌或者安然）有什么区别呢？安然公司破产之前，普通投资者对其知之甚少，就像在麦道夫坦白之前，他的投资也鲜为人知一样。但是，安然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司和麦道夫之间的区别在于发现信息和传递信息的动机。与麦道夫公司不同的是，安然是一家上市公司，它的股票会在证券交易所挂牌交易。

詹姆斯·查诺斯善于捕捉股价过高的公司的信息。早在多数投资者坚定看多的时候，查诺斯就已经转投空方阵营了。这是一个逆向投资者的突出例证，他们的思路与多头阵营的传统投资者背道而驰。查诺斯早在2000年10月就开始收集关于安然公司的信息，并得出结论说多头阵营已经铸下大错，他们对安然公司疑点重重的会计实务视而不见，而该公司晦涩的信息披露也让他们昏了头脑。查诺斯有出售安然股票的动机，因为他可以在该公司的股价下跌中获利。而且，出售安然公司的股票也是行得通的，因为这只股票已经在证券交易所上市了。虽然正在考虑购买安然股票的投资者并没有获得查诺斯的信息，但是他们也从中获益——由于查诺斯抛售股票的行为推动股价走低，后来的投资者就不至于因安然公司破产而遭受冲击了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有效市场中的泡沫

群体可以引发泡沫，也可以击碎泡沫。然而，投资者和金融经济学家仍然在就泡沫及其存在的意义争论不休。查尔斯·金德伯格在他的《狂热、恐慌与崩溃》（Manias,Panics and Crashes）一书中将泡沫定义为“延续并会最终崩溃的价格上升趋势”。这个定义是中性的。它并没有告诉我们，随着泡沫的产生，股票、房产或抵押担保证券的价格是否会超出实际价值；也没有告诉我们，是否只在价值增长时，价格才会忠实地对价值予以反映。但是，“泡沫”一词是与价值高估的投资，即价格超出价值的投资密切相关的。泡沫是一个具有争议的词汇，因为它的存在本身就暗示着市场的无效。极端的有效市场假说声称价格永远不会偏离价值，那么，泡沫就是市场无效的证据。

一般的机构投资者相信，并不是所有市场都是有效的。即便在多数时间有效的市场，也无法在任何时间都保持有效。的确，一般的机构投资者试图通过找出偏离价值的价格而跑赢市场，他们买入价值低估的标的，并卖出价值高估的标的。机构投资者正是以这种方式造成泡沫紧缩。机构投资者购买价值低估的标的时，会推动价格上升，接近价值；而机构投资者出售价值高估的标的时，也会导致价格下降，从而靠近价值。但是，还有一些机构投资者，试图通过驾驭泡沫跑赢市场，他们会先引发泡沫，然后在泡沫破裂之前抽身离开。在科技股泡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沫时期，对冲基金正是以这种方式取得了成功。对冲基金在20世纪90年代购买价值高估的科技股，导致泡沫产生，但是在泡沫破裂之前成功抛售股票，止盈离场。根据这个“搏傻”计划，投资者先购买价值高估的股票，随后再以更高的价格卖出。虽然对冲基金一度在这个计划中得逞，但是，如果找不到更大的傻瓜，这个计划就将归于失败。事实上，在泡沫最终破裂的时候，接手对冲基金的科技股也的确以个人投资者居多。

在中国市场上交易的期权权证中，至少有十几只将在到期日变得一文不值。然而，人们仍然以高估的价格对这些权证进行大量交易。以过高价格购买这些权证的投资者，如果无法找到更笨的傻瓜，由他们以更高价格接手这些期权，就会遭受亏损。中国股市的上证综合指数在2005年10月至2007年10月的两年之间增长了5倍以上，但是在2008年10月发生暴跌，相比最高点位跌去了2/3。“市场疯了”，2008年4月，当大盘几乎被腰斩时，一位投资者这样评价：“所有人都在对自己的收益侃侃而谈，都在后悔没有追加投资，都在谈论某只增长20倍甚至30倍的股票。”

“这些天，我们家争吵不断。”另一位投资这说，“老公让我离场，可我却想持股观望。现在老公嫌我太笨了，几乎把家底输了个精光。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据密歇根消费者态度和行为调查（Michigan surveys of consumer atitudes and behavior）显示，当个人投资者预期经济增长的时候，他们会看多，相信股票将高收益与低风险集于一身，是世界上最好的投资标的。而当投资者预期经济紧缩的时候，他们会看空，相信股票就是低收益与高风险组合。此外，个人投资者会根据自己的判断调整投资组合，预期经济增长时将现金投入股市，预期经济紧缩时把现金抽离股市。然而，与其说这种观点将投资者带向盈利，不如说它会带领投资者误入歧途。如果消费者信心指数高企，在接下来的几个月，投资收益往往会维持在较低水平。

在极端多头情绪膨胀的时候，人们往往会宣布“新时代”已经到来，即他们找到了回报大于风险的标的。20世纪90年代末，投资者了解到股票的风险并不比债券大多少，却能产生更高的回报，因而部分股市预言家预言道琼斯工业平均指数不久即将触及36000点。而在紧随1929年暴跌而至的1930年，乔治·弗雷德里克写道：“目前为止，在1929年10~11月的股市恐慌中，最耀眼的成绩就是对所谓的新时代进行了酸性测验，这个新时代一度遍布彩虹和阳光，并且身着防弹衣……回想起来，那些目空一切的人不得不承认，新时代预言出现后，接踵而至的往往是令人恐慌的疾风骤雨。”

弗雷德里克在1929年之后保持了一份清醒，这与他在20世纪90年代末的冷静态度相吻合。新时代到来的脚步无法阻挡，但是大于风险的回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报实在是凤毛麟角。“头脑健全的保守派经济学家认识到新时代是真实存在的。”弗雷德里克写道，“紧接着，放荡不羁的乐天派、投机银行家、唯利是图的股票发起人和头脑简单的民众对多年之后才会到来的新时代翘首以盼，最终却是聪明反被聪明误。新时代为我们树立了新的标准，但是在把握新时代的机会时，不假思索的人们竟然以为新时代就是无限遐想和毫无约束的估值标准的许可证。”

泡沫中的个人投资者

股票的高额回报将投资者带入股市，让他们相信，此时此刻正是在金融市场大显身手的好时机。《文学文摘》（Literary Digest）杂志在1918年写道：“形形色色的人都开始购买股票了。”一位接待员购买了西北地区一家公用事业公司的1股优先股，一位伐木工人买了10股，一位农场主买了5股，一位寡妇买了6股。《文学文摘》继续描述：“超过一半的投资者此前并没有买过这家公司的股票……我们保守估计，多数新增投资者此前没有购买过任何一只股票。”

1999年下半年，在股市为人们带来巨额收益之后，很多个人投资者都认为股市被高估了，但其中还是有很多人认为，投资股票是个不错的主意。2002年上半年，随着股票价格急转直下，相信股市被高估的个人投资者有所减少，但是认为购买股票是个好主意的人已经寥寥无几。盖洛普调查显示，在1999年下半年，接近一半的投资者认为股市“估值过高”，正处于泡沫状态，而认为股市“估值过低”的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者只有不到1/20。在2002年上半年，认为股市被高估的个人投资者减少到了1/4，而认为股市被低估的个人投资者增长至接近1/5。盖洛普继续询问投资者，是否认为当前是投资金融市场的好时机。按照常理，我们推断投资者更有可能在2002年做出肯定回答，因为他们倾向于股市被低估的结论，而不是像1999年那样得出股市被高估的结论。然而，事实并非如此。虽然投资者认为1999年的股市被高估，但他们仍然相信当前是投资的好时机。相比之下，在2002年认为股市被高估的投资者人数有所减少，但是相信当前是投资好时机的人数也随之减少。在这两个时间周期内，只有约1/4的投资者认为股市“估值恰当”，即相信市场有效。这说明相信市场无效的投资者在人数上超过了相信市场有效的投资者，两者的比例为3:1。

当泡沫归于平静

对冲基金引发了互联网泡沫，并在泡沫中趁火打劫，但是如果说对冲基金是互联网泡沫的始作俑者，也未免有些言过其实。对冲基金既没有亲自成立一家互联网公司，也没有协助成立任何一家互联网公司。但是，磁星和保尔森这两家对冲基金公司曾参与发行证券，从而在2008年金融危机时达到鼎盛的泡沫中获利匪浅。在危机到来之前的一段时间里，银行家曾大笔发放住房抵押贷款。而这些贷款的借款人，多半既没有财产，也没有收入。这些人把贷款用于证券投资，因为相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比令人流连忘返的证券收益，它的风险似乎可以忽略不计。在这之中，次级抵押贷款又以其极高的预期收益令人尤为欲罢不能。

磁星公司（这家公司名称的含义是，一个星星在消失前最后一刻创造的超强磁场）说服银行发行抵押证券。接下来，该公司向银行施压，把最有可能拖欠的贷款纳入其中，然后以抵押贷款违约赌注，卖空该抵押证券。尔森公司的约翰·保尔森曾参与为高盛公司发行的证券选择抵押物，然后对其进行卖空。由于低估了其中的风险，包括美国和欧洲的大型银行、退休金和保险公司在内的诸多投资者都购买了这种抵押证券。在这些投资者遭受亏损的同时，磁星、保尔森和高盛却得以坐享其成。

苏格兰皇家银行购买了高盛公司发行的价值8.401亿美元的Abacus 2007-AC1债券。而皇家银行向高盛支付的现金却落入保尔森公司囊中，后者是高盛关于Abacus债券的顾问，且坚持看空。在投资Abacus的过程中，苏格兰皇家银行先是轻松赚得700万美元，但最终却把投资成本输了个精光。那些深知天上不会掉馅饼的银行家们，都假装对风险视而不见。在房地产市场崩盘之际，银行也随之崩溃了。苏格兰皇家银行现在由英国政府持有多数股份。

瞬间崩盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们倾向于关注持续时间长达数年的泡沫，但是持续几天、几小时或者几分钟的泡沫也同样重要，对于“负面泡沫”而言也是如此。在负面泡沫中，价格不会通胀，而会通缩。发生在2010年5月6日的“瞬间崩盘”就是近期的例证之一。在这一天，道琼斯工业平均指数在5分钟之内暴跌10%，10亿美元市值瞬间消失。短短几分钟之前售价还在40美元的股票，突然跌至只有一分钱。如果某家投资公司大量抛售与股票指数挂钩的期货合约，导致合约价格下跌，就有可能发生瞬间崩盘。价格下跌触发了计算机化的群体行为，计算机会根据原先设定的程序持续抛售股票，除非人为下单终止。早在几个月之前，就有投资者为自己的股票设定“止损”订单。如果投资者的股票今天的售价是40美元，他们就可以设定一个止损点，让股票在跌至30美元的时候自动卖出，订单有效期可以设定为一个月或者一年。投资者希望通过这种方式，将亏损限定在10美元以内，即40美元到30美元之间的差额。但是，有些设定止损订单的投资者并不知道，止损订单不能保证股票以30美元的价格卖出。如果股票价格一下子由40美元跌至20美元，而根本不在30美元稍事停留，那么股票就将以20美元的价格卖出。2010年5月6日那天，设定了止损订单的投资者可能正在休假，也可能正在上班，但是计算机会代替他们执行交易，就好像他们本人参与群体行为一样。抛售股票的行为导致股票价格下跌，进而又触发更多的止损行为。最终，有些股票甚至会急跌至一美分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2010年5月6日，先锋集团的整体市场指数基金（total stock market exchange-trade fund，代码VTI）虽然不至于跌至1美分，但是它的下跌幅度也足以让加里·宾德蒙受巨额亏损。宾德在2009年3月购买了这只基金，对其设定了止损订单，并不断对止损位进行调整。5月5日那天，他把止损价格设定为49.17美元，然而，在5月6日，先锋基金的价格根本没有在49.17元做任何停留。相反，股价在41.15元停留了很长时间，足够计算机程序把宾德的股票抛售出去。随后，先锋基金反弹至57.71元，远远超出了宾德的售出价格。具有讽刺意味的是，宾德之所以设定止损位，正是为了“避免冲动卖出”，他担心自己加入人类群体，结果却加入了计算机群体。“刚开始工作的时候，我希望自己能在50岁退休。”平德说，“互联网公司泡沫的出现，可能会让我们的退休年龄延长到55岁。而2008~2009年的崩盘可能会把这一时间又延长到大约60岁。现在，我们或者要延长工作时间，或者在退休时就要以更少的退休金度日。”

在抛售期货的浪潮之后，抛售股票的浪潮紧随其后，从而导致了1987年的崩盘。与瞬间崩盘一样，这次崩盘再次引发了争论，即价格超出范围后，我们是否需要用“断路器”阻止群体行为。在1987年的崩盘之后，市场波动与投资者信心小组（Market Volatility and Investor Confidence Panel）建议设置断路器，在价格超出范围之后中断交易。该小组设置断路器的理由是，我们需要避免认知偏差和情绪的干扰。断路器为投资者提供了在狂热交易之余稍事休息的时间，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们可以暂停交易，审视自我，抑制恐慌，重拾信心。断路器驳斥了人们对流动性的幻想，让投资者清楚地认识到，市场不可能在维持价格只有小幅波动的情况下，持续平息由人类群体或计算机群体发起的买入或卖出浪潮。2010年，我们发现自己并没有吸取这个1987年留下的教训。

先储蓄，后投资，储蓄为投资提供必要的资金。但是在诱惑之下，储蓄之路似乎困难重重。心理账户和自律可以帮助我们储蓄，这正是第6章的话题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 我们需要自律和心理账户

50万美元的“遗赠”和50万美元的“继承”是否有所不同？一位在高中任职的教师从其舅妈的财产中分得50万美元，他把这笔钱交给一位理财顾问，由后者进行股票投资。不曾想这笔股票投资生不逢时，入场伊始就遭遇了股市崩盘。惊恐万分的教师给顾问打电话，要求卖出股票离场。顾问试图说服教师，在眼下这个时间离场并非明智之举，无奈教师一再坚持，顾问只好听从了他的要求。此后不久，这位教师聘请律师对顾问提起诉讼，声称自己根本就不适合股票投资。在案件审理过程中，教师把这50万美元称为“遗赠”，而顾问却把这笔钱称为“继承”。不管是遗赠还是继承，标签本身不会对投资本金甚至亏损金额产生任何影响，但教师和顾问都各执己见，据理力争，因为标签可能会左右陪审员和其他人的观点。遗赠一词将这笔钱置于神圣的地位，似乎应该把它完好无损地交由儿女、孙辈，直至子子孙孙。教师主张说，顾问不应该把遗赠资产用于股票投资，因为股票投资可能导致资产贬值。而继承一词让这笔钱世俗化了，似乎它既可以投资于涨跌互现的股市，也可以用于从日用杂货到饕餮盛宴在内的任何消费。代表顾问的律师聘请我担任鉴定人。陪审团最终裁决顾问胜诉，我想标签应该在他们的决策中发挥了一定作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理账户

你的舅妈把留给你的钱说成是继承还是遗赠，对你有什么影响吗？辛辛苦苦赚来的血汗钱，你会不会像对待彩票得奖一样挥霍一空？作为股票红利获得的“收入”，以及股票本身得到的“资本”，你会不会区别看待？我们经常会以贴有不同标签的“心理账户”对现金分门别类，并相应采用不同的对待方式。心理账户与活期账户颇为相似，而心理账户中的资金也与活期账户相仿。心理账户帮助我们追踪自己的资金，并把它们分配到我们期待的地方。我们要确保活期账户余额充足，以免在百货商店签发的或者寄往电气公司的支票被退回。同样，我们也会保证每个心理账户余额充足。

心理记账简便易行，它帮助我们应对人生的两大挑战。其中一个挑战是，我们要对眼下和未来的开支、储蓄和投资进行分配。在工作阶段，我们应该拿出多少钱用于消费，拿出多少钱用于储蓄，又拿出多少钱用于投资？在退休之后，这些数字又应该是多少呢？另一个挑战是，根据当前的所有欲望，对可以消费的金额加以分配。我们应该在日常用品上花多少钱，应该在电影娱乐上花多少钱？我们应该支付多少租金，又应该拿出多少钱出门旅行？

心理记账的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不论是佛罗里达的彩票买家、奥斯陆的舞者还是费城的犯罪团伙成员，心理记账对所有人都一视同仁。有些奥斯陆舞者会把工资、福利金和医疗保险记录在长期心理账户上，小心翼翼地把她们用于租金等长期费用。但是，她们会把献舞所得记录在短期消费的心理账户。短期消费的资金被这些女人用于购买毒品、酒精和服装，如流水般挥霍一空。一位舞者说："不义之财分文不值。相比我在大街上赚到的钱，我会更加小心谨慎地对待自己半个月一次领到的工资。"

费城的犯罪团伙成员马蒂就在心理账户中对"干净的钱"和"肮脏的钱"严格分门别类。马蒂喜欢去教堂，他经常从母亲给的钱中拿出一部分，进行小额捐赠，但是他不会拿偷来的钱作为捐款。"不，"他否定说，"这是肮脏的钱，这钱不干净。"

我们可以拿任何钱买彩票，不论是工资、红利等收入，还是社保金、失业补偿金等转移支付。但是，相比用收入购买彩票，我们拿转让金购买彩票的可能性要大得多。在老人和低收入者的财产中，转移支付费用占据了很大的比重。而这两类人恰恰都对购买彩票劲头十足。

中产阶级会进行心理记账。一对老年夫妇保管了一个共同账户和两个活期储蓄账户，一个用于日常用品等生活支出，另一个用于缴税等大额开销。妻子负责管理生活支出的账户，而丈夫负责管理支付大额开销的账户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工薪阶层也会进行心理记账。“我有一个简单可笑的系统。”在20世纪50年代，一位女士这样描述自己的锡罐心理记账。“只要丈夫领到工资，我就会取走一大部分，作为日常用品资金，把它们放在厨房抽屉里。然后我把剩下的钱全部放在一个锡罐里……如果丈夫的补助不够买汽油，或者我们要外出娱乐，我们就从锡罐里取钱……我曾经试过用信封做预算，在每个信封上标注用途，但是当其中一项资金所剩不多的时候，我们经常会拆东墙补西墙……现在，我觉得活期账户加锡罐才是最好的系统。”

现如今，心理记账的方式已经由20世纪50年代的锡罐，演变成了电子表格、手机和互联网。“我们只有一份收入，久而久之就负债累累了。”凯利·康拉德这样介绍丈夫辞职照顾孩子的那个阶段。“钱到底花在哪里了，我们经常为此争论不休，我们得不出答案，因为我们都过得浑浑噩噩，不太在乎预算。”正是从那时开始，她决定使用Excel电子表格记录开支，她发现日常用品和饭店消费是支出的大头。“白纸黑字，我们可以一清二楚地看到自己的财务状况。”她说。“财务问题再也不会让我们头疼了。”Mint.com等网站又在电子表格的基础上更进一步，使我们可以更加方便地记录购物、娱乐、饭店、汽油和日常用品的开支。我们可以对自动取款机的取款分门别类，甚至可以在微博上发布相关消费信息。

心理记账的成本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理记账简便实用，可以确保我们留有现金，以备不时之需，但心理记账也可能让我们付出高昂的代价。如果我们为信用卡欠款支付高额利息，同时又把钱存在银行，领取较低的利息，我们就付出了财富的代价。在纪录片《信用卡的秘密历史》（The Secret History of the Credit Card）中，记者对一组信用卡持卡人进行了采访：

记者：大家的信用卡都曾经有过负债，或者正处于负债状态，那么与此同时，大家有没有银行存款呢？

（四位持卡人都点了头）

第一位女士：是的。

第二位女士：有。

第一位男士：我有全额还款的能力。

记者：为什么不去做呢？

第二位女士：我把这笔钱当成储蓄金。我们没法预知明天会发生什么，可能需要把这笔钱用在其他什么地方。

记者：也就是说，即便大家要支付高达两位数的利息，而你本来可以免于负债或者免于大部分负债，大家也宁愿支付这笔钱，而把现金存在银行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二位女士（点头）：没错。

第一位女士：万一你失业了，或者遭遇飞来横祸，你不得不持有现金，而没法靠信用卡过活，所以就需要在什么地方存些钱，以备不时之需。

不只是这四位持卡人，较大规模的调查也显示，人们倾向于在心理账户中对资金分门别类，而对这样做的成本视若无睹。以高达几倍的利率借用高利贷的人，他们的信用卡往往都有大量可用余额，而且利率会低很多，但是他们却没有很好地利用这个廉价的贷款途径。墨西哥借款人像美国人一样对信用卡进行心理记账，他们也要为这种记账方式埋单。墨西哥持卡人从收取高利的信用卡借款，无视增加高达16%的经济成本，而让利息较低的信用卡在自己的钱包里睡大觉。1/3的墨西哥持卡人表示，他们会把不同的信用卡用于不同的用途，这正是心理记账的标志之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自律

提供简化的记账方式是心理记账的优势之一。如果用一个银行账户支付小额费用，用另一个账户支付大额费用，支票被退回的风险就小了很多。但是，心理记账作为自我控制工具带来的益处更多。如果我们需要支付今天的房租，心理记账就会阻止我们在绚丽夺目的新车前驻足。考虑到要在年老时住进养老院，心理账户会阻止我们的度假计划。

把自己想象成幼儿园的一名4岁儿童。老师把你带进一个房间，你可以在那里玩一些玩具。随后，老师告诉你，你要待会儿才可以玩这些玩具，这会儿你必须坐在摆着一个铃铛的桌子前。老师拿出两块棉花糖给你看，说自己要离开一会儿。如果你能等到老师回来，就可以得到两块棉花糖。当然，如果想把老师叫回来，你随时可以按铃，可是一旦按铃，你就只能得到一块棉花糖，而不是两块。在15分钟的时间里，你能不能抵御按铃的诱惑呢？

相比忍不住按铃的孩子，能够抵御按铃诱惑的孩子拥有更强的自制力。自制力的差异对人的一生影响深远，这种影响也涉及财务生活。能够表现出充分自律，抵御棉花糖诱惑的孩子，长大成人之后在学业和社交方面表现出了更强的能力，口齿伶俐，聪明睿智，彬彬有礼，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善于规划，而且能够应对失败和压力。他们在学术能力评估测试（SAT）中的得分也更高。

你是想马上得到1000美元，还是想等待一个月得到1100美元？成年人对待金钱的方式，与孩子处理棉花糖的方式在本质上别无二致。两种不同的选择，仅仅在一个月之内就会产生10%的差额。自制力不足的成年人一旦失去耐心，就会选择马上得到1000美元，这就像自制力不足的孩子选择马上得到棉花糖一样。

在相同环境之下，急不可耐的成年人所背负的循环信用卡负债要远远超出泰然处之的成年人。美国军人可以做出一个选择，或者马上获得22283美元，或者在未来18年里每年获得3714美元年金。年金是一种更划算的交易，因为根据所得年金计算出的年收益率，甚至是当时常见利率的两倍以上。但是多于一半的军队官员选择立即获得付款，而做出这一选择入伍士兵甚至占据了总人数的90%。

掌握自律之道

正如我们有能力习得语言一样，所有人都天生拥有学习自律的能力。学会自律的人，即便面临高额彩票大奖的诱惑也能把持住自己。约翰·冈萨维斯在1994年赢得了510万美元的超级大奖累积奖金，但是直至2008年离世时，他仍然拥有100多万美元财富。“他的生活没有发生任何改变。”他儿子说，“我记得他只去度过一次假，可以说，他并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想过奢靡无度的生活。”但是，不是所有彩票中奖者都能严于律己。在一项研究中，人们对佛罗里达州彩票的大奖得主进行了追踪，他们的中奖金额从5万到15万美元不等，研究将他们与中奖金额小于1万美元的小奖得主进行了比较。在中奖之后的前两年，大奖得主提出破产申请的可能性比小奖得主低，但是在随后的第三年到第五年，大奖得主提出破产申请的可能性就会高于小奖得主。这就表明，自律不足导致很多大奖得主挥金如土，而不是克勤克俭。确实，墨西哥一家大型零售连锁商店进行的调查显示，那些较容易发生信用卡欠款的人，正是那些把大部分购买力用于奢侈品的人。奢侈品消费者可能是自制力最差的一个群体，他们会把大奖挥霍一空，继续欠款度日，并最终宣布破产。

现如今，不论是等离子电视机、iPad，还是高端手机，诱惑可谓无处不在。100年前，我们还很难想象iPad的存在，但是那个年代的诱惑较之当前毫不逊色。早在20世纪，消费者就受到西尔斯·罗巴克和蒙哥马利·沃德（Montgomery Ward）公司产品目录上展示的家具的诱惑。施皮格尔公司（Spiegel）的产品目录又增加了宽松信贷的诱惑。

不论是戒烟还是增加储蓄，动机因素都有助于自我控制任务的实现。在一项调查中，调查者把准备戒烟的吸烟者分为两组。他们向第一组的账户中注入一笔存款，6个月之后，如果吸烟者的尿检结果显示体内不含尼古丁，他们就可以得到这笔钱。否则，这笔钱就将用于慈善事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业。第二组则没有获得任何激励。相比而言，获得激励的一组在未来6个月成功戒烟的可能性更大。此外，12个月之后，第一组保持戒烟状态的概率也更高。18基因表现出的本性，会对我们自律的情况产生影响。单胺氧化酶A（MAOA）基因对单胺氧化酶A进行编码，这种酶会对大脑部分区域中调节冲动和认知能力的血清素、多巴胺和肾上腺素等神经传导介质产生影响。单胺氧化酶A基因的部分形态与冲动、上瘾行为以及缺乏严谨相关。这些基因形态还与信用卡负债累积有关，而这正是自律不足的表现。

功能性磁共振成像可以将大脑中展开的自律之战呈现在我们面前。一旦获得即时回报，与中脑多巴胺系统相关的边缘系统就会高亮显示。如果我们需要在小额即时奖励（如一个棉花糖）和大额延迟奖励（如两个棉花糖）中做出选择，前侧额叶皮层就会与后顶叶皮层同时亮起。在严以自律和屈从诱惑之间做出的选择，是由两个大脑系统之间的斗争决定的。如果前侧额叶皮层获胜，我们就会选择等待。

相比没有吸食海洛因的人，海洛因上瘾者更容易输掉自律之战。研究者向两类人提供小额即时奖励和大额延迟奖励，延迟时间由一周到6个月不等。海洛因上瘾者更容易选择小额即时奖励，他们的急不可耐的程度与对其冲动性的测量结果相符。

抵制诱惑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

严谨是与冲动相对立的性格特征。严谨之人高度倾向于进行规划。他们更容易赞同这样的观点——“出发去度假之前，我会拿出大量时间，查看自己可能去哪里，可能做什么”。相比反对这种观点的人，赞同这种观点的人积累起巨额财富的可能性更大。

能够提高血清素水平的食物会增强自律并减少冲动选择。感恩节晚餐为我们提供了研究食物对自律造成影响的绝佳机会。因为传统的感恩节餐食中既有火鸡等富含色氨酸的食物，也有土豆泥等富含碳水化合物的食物。色氨酸是合成血清素的氨基酸，而碳水化合物能够降低不能与之并存的氨基酸的浓度，进而提高色氨酸的相对浓度。在黑色星期五，也就是感恩节的第二天，当消费者在商店门前排队等待开门的时候，感恩节餐食的作用就非常明显。相比食用了比萨、油炸玉米粉饼、烤宽面条、意大利面、玉米煎饼、鲑鱼或面条的人，那些食用了传统感恩节餐食的人具有较低的冲动水平，这表现为他们在黑色星期五购买戴尔家用个人电脑的意愿较低。

经常有人建议我们不要在饥饿的时候购买食物。这是一个好建议，因为饥饿会降低血糖水平，进而削弱我们的自制力。血糖是我们大脑的燃料，它可以帮助我们更加容易地进行思考。由低血糖导致的自律水平下降不仅体现在对食物的选择中，还体现在对钱的选择上。相比喝过含有人工甜味剂成分的软饮料的人，那些之前喝过含糖软饮料的人更愿意等待延迟的大额回报，而拒绝即时小额回报的诱惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果没有看到巧克力蛋糕，我们可以轻而易举地抵制它的诱惑。如果没有一睹倾国倾城之貌，男士将诱惑拒之门外也不费吹灰之力。一旦看到花容月貌般的照片，男士会变得心急如焚，倾向于选择小额即时奖励而放弃大额延迟奖励。相比之下，其貌不扬的女士照片就不会对男士产生这样的影响。看过男士照片之后，不论这位男士的相貌如何，女士选择小额即时奖励的可能性都不会受到影响。但是在看到漂亮汽车的照片之后，女士更容易变得迫不及待，她们会选择小额即时奖励而不是等待大额延迟奖励。

我们可以通过少量购买抵御巧克力的诱惑，可以通过把它放在一边抵御巧克力蛋糕的诱惑。如果不等我拒绝，服务员就把蛋糕拿到我面前，我就会这样做。推开诱惑可以有效地提高自律，同时向目标更近一步。在一次试验中，人们面临与诱惑相关的活动（比如聚会），以及与目标相关的活动（比如学习），这种拉锯战的效果就尤其明显。试验者要求被试人在面对诱惑和目标的时候把杠杆推开或者拉近。如果面临诱惑，人们更容易把杠杆推开；而在面对目标的时候，人们更容易把杠杆拉近。

骄傲、负罪与愤怒

不论一个人的自律最终成功与否，它都是受到情绪激励并始终有情绪伴随左右的。在诱惑面前缴械投降，体验到快感的同时，负罪感也会相伴左右，我们体验到的是负罪的快感。自豪感却能增进自律，并与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自律为伍。100年前，当《世界事务》杂志评选约翰·谢德为天才储蓄者时，他体会到的正是这种骄傲之情。谢德在22岁时首次受聘于马歇尔·菲尔德。他在最初几个月的周薪是10美元，然后增加到12美元。第一年结束的时候，菲尔德问他存下了多少钱。谢德回答说：“每周5美元。”菲尔德对谢德的这一成绩提出表扬，随后转向同一部门的一位高薪员工，问他存了多少钱。“一分都没有。”这个人回答到。“要是没法向我展示你存钱的能力，就别指望我再给你涨一分钱。”菲尔德说。

就在最近，《钱》杂志对卡西和布赖恩·林德伯格大为称道，他们的年收入只有4.4万美元，却成功积累了六位数的财富。一位是职业军人，一位是时薪10美元的丝网印刷员，他们是怎么做到的？“我们先进行主动投资。”卡西说。“我们的银行账户会自动扣款，每个月都进行投资。”布赖恩说，“多数人都要先等到月底，把所有账单还清之后，才开始存钱。但是到那时候，往往没什么钱可以用来投资了。”

自律和抵制诱惑固然可以带来骄傲，但它们同样会激起愤怒。比如纽约市市长迈克尔·彭博，他虽受体重问题困扰，但是如果强迫自己节食，就会变得性格乖戾。就好像是那个屈从于诱惑的自我急不可耐，因此对节食的善良自我勃然大怒一样。在一次试验中，人们要在两种感恩礼物中做出选择，或者是营养丰富的苹果，或者是可口诱人的巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克力糖。随后，他们要在两部电影中选出一部，一部是名字中含有愤怒字眼的，如《愤怒管理》，而另一部则是没有愤怒字眼的，如《超龄插班生》。相比选择了可口诱人的巧克力糖的人，那些选择了营养丰富的苹果的人更容易选择愤怒主题的电影。

“义务之声”和“欲望之声”

“义务之声”是一种美德，我们应该吃苹果，我们应该去健身房锻炼；“欲望之声”是一种诱惑，我们想吃巧克力糖，我们想躺在沙发上懒洋洋地看电影，我们不想在健身俱乐部的跑步机上挥汗如雨。人们往往会高估自己倾听义务之声的能力，而无视忍受诱惑必须具备的自制力。健身俱乐部的老板之所以大力宣传不限次数的月卡，正是利用了人们这种过分乐观的态度。其实，与其说月卡让健身俱乐部成员得到实惠，不如说它让老板获利匪浅。选择办理月卡的俱乐部会员平均每月健身的次数不超过5次，他们的单次健身实际成本大于17美元。如果办理10美元一次的次卡，这些人还能多省下一些钱。

和健身俱乐部的老板一样，设计产品的时候，信用卡公司的老板们也会对这样一个事实了然于胸——我们对自己倾听义务之声和屏蔽欲望之声的能力抱有不切实际的幻想。在一则以信用卡业务为题的纪录片中，记者对谢勒什·梅塔进行了采访，后者是普罗威登信用卡公司的前任首席执行官。其中一个做法是，通过减免年费，诱使持卡人相信自己可以免费用卡。“我们让客户把信用卡当成免费赠品。”梅塔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，“然后用罚款或隐性收费……弥补损失。”梅塔深知，在诱惑面前，所有人的自制力都会下降。“做出购买决策时，人们不会去留意滞纳金，因为他们压根不相信自己会延期还款，他们也压根不相信自己会超出信用额度，对吧？”

为伊莉莎白·布拉斯科鲁兹办理信用卡的公司就效仿了普罗威登公司的做法。“他们向我发放了一张信用卡，信用额度是500美元。”她说，“在我的刷卡金额达到480美元左右的时候，如果我延期还款，他们就会加收一笔滞纳金并提高我的利率。当然，这笔增加的钱让我的消费总额超出了500美元的信用额度。为此，他们会再向我收取一笔超额使用费。一期账单的收费金额就有大约六七十美元之多。每个月都是如此。除非我全额还款或者超额还款，当然，我那会儿拿不出这么多钱，我根本没法提前还款。”

过度自律和节衣缩食

虽然自律不足比过度自律更加常见，但过度自律的现象也是切实存在的。一项调查显示，过度自律和自律不足一样普遍。具体而言，过度自律的表现是把开支限定在理想的开支水平之内，而自律不足则表现为超出理想开支水平进行消费。

不管是与生俱来、后天养成还是两者兼而有之，能够积累起大量财富的人都深谙自律之道。他们通常都奉行节俭度日，保守消费，赞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同“优化资源使用让我神清气爽”之类的言论。在这些人中，有一部分就是“邻家的百万富翁”，你压根想不到这些人会家财万贯。“即便以低于经济能力的水平生活，我们也活得很好。一位典型的邻家百万富翁如是说。“我们是吹毛求疵的投资者。平均下来，我们每年都把近乎20%的家庭收入用于投资。”对于自律，这些富翁们不仅身体力行，而且循循善诱，把它传授给自己的孩子们。诸多规则中，第一条就是“永远不要让孩子们知道，他们的父母腰缠万贯。”第二条规则是，“不论坐拥多少家产，都要让孩子学会遵守戒律、勤俭持家。”

花钱能给我们带来的是快乐还是痛苦？对于这种结果的预期，决定了我们会花钱，还是会控制自己攒钱。这种定位因人而异，勤俭程度就视定位的差别而有所不同。守财奴做的可不仅仅是节衣缩食。一想到花钱，他们就会痛不欲生。与之相反，这种预期并不会给奢侈无度的人带来多少痛苦。如果先让人们看到产品，然后提供价格，最后询问他们是否购买这种产品，功能性核磁共振成像就可以反映出这些因素在大脑中的相互作用。相比选择购买的人们，价格能够在更大程度上激活放弃购买者的脑岛。脑岛是大脑的一个区域，它与痛苦的感知相关联，如社会排斥或者令人作呕的味道。

一本1930年出版的书中讲述了拉塞尔·赛奇的一个故事，他虽然坐拥万贯家财，却是远近闻名的吝啬鬼。“赛奇先生很小气，他不愿意花钱，而且……他的性格也不太讨人喜欢……赛奇想要的只有钱。”赛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奇先生从家里出发，去鞋匠那里取回修理的鞋。“之所以没有差管家去办这件事，是因为他坚信所有现金交易都必须亲历亲为。他手里攥了50美分，是要付给修鞋匠的。不料人行道上结了冰，赛奇先生脚下一滑，摔了一跤，50美分滚走了。他锲而不舍地匍匐着，在黑暗中四处搜寻，颇是花费了一些周折。工夫不负有心人，就在这片土地上，他不仅找到了50美分，还顺手把其他人丢掉的35美分收入囊中。”

过度自律的人们不愿意享受。减缓他们过度自律的方法往往会让他们受益匪浅。这些方法引导他们，对自己将来可能因为没有享受而后悔的事情做出展望，提醒他们由于没有享受而产生的遗憾之情，以及其他人抱有的遗憾，从而减轻自律。承诺未来享受也是一种可行之道。在一次试验中，试验者向女士提供一次80美元的SPA套餐和一笔85美元的现金。多数人都选择了SPA套餐，她们的理由是，如果不强迫自己享受奢侈的SPA套餐，她们可能会把这笔钱用于购买实用性产品，比如日常用品。

如果能把心理账户和自律有效结合起来，不仅是金融领域，生活的任何方面都将获益良多。然而，这种做法的最大回报在于，它可以帮助我们在生活中平衡消费与储蓄。这样一来，我们既不会在年轻时活得像国王，却让自己的老年生活犹如乞丐一般；也不会在年轻时活得像乞丐，却把国王般的财富留在身后。我们将在第7章谈谈消费和储蓄的平衡问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章 我们既想未雨绸缪，又想及时消费

一家大型投资公司做了这样一个电视广告：两位男士在等电梯，他们腋下都夹了一块橘色的牌子，其中一人的牌子上写着“1989203美元”，而此人正偷偷地打量着另一位男士，想知道对方牌子上面的数字是多少。这则广告是该投资公司“数字”市场推广中的一环，旨在把我们的储蓄计划简化为一道算术题——算出在我们退休之时，手头应该要有多少存款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的数字是多少

这一市场推广涉及的调查揭示了我们在退休存款数额上有着何种担忧。调查中，2/3的人表示我们会考虑该为退休存多少钱，哪怕只是一时的闪念。但将近一半的人认为计算出具体金额不是件容易事，我们甚至不知该如何算起。我登上数字推广的网站，网站询问了我的年龄、婚姻状况、收入、计划退休的年龄、退休后需要的收入，以及我打算何时上西天。事实上，最后一项对方问得比较委婉，问的是我需要用到收入的年龄跨度。于是我得到了属于我的“数字”，精确到个位数。

调查的惊人之处，倒不是近半数的人认为算出这个数字是件难事，而是过半的人视之为易事。其实，这个数字是基本不可能算得出来的，有的经济学家认为我们已为颐养天年存够了钱，有的却认为我们的积蓄根本撑不到生命终结的那一天，双方的争论足以表明，退休后到底需要多少钱还真难说。经济政策协会成员克里斯琴·韦勒表示：“今后的50年里，普通美国家庭几乎不可能为养老存够钱。”此外，一份经济报告也指出，有半数的人面临着退休后收入锐减的危险。然而，有些经济学家相信，目前养老储蓄形势乐观。和上一辈比起来，如今这批即将退休的人存了更多的钱；而且随着子女在经济上纷纷独立，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的经济负担也会减轻。此外，政府项目会帮助承担绝大部分的医疗开支，最低生活开支更是会由政府保障。

“数字”之所以如此难以计算，是因为它涉及众多因素，而这些因素又多为不定因素。若想算出数字，我们既要知道未来的储蓄收益率是多少，又要知道今后的通胀率是多少，而这两者偏偏变化无常。同时，还要知道退休后的医疗开支。但是，鉴于给退休员工提供医疗福利的私营单位越来越少，政府方面的医保体制又充满变数，医疗开支这一项也是很难预知的。此外，我们还要在省钱与花钱之间寻找平衡，既不能花得太多省得太少，以致退休生活陷入窘境；又要避免花得太少省得太多，最后空留下大笔的遗产。有人建议使用“4%法则”来规划我们的消费，从而做到“平稳着陆”：每年花掉全部积蓄的4%，直到临终之时用出最后1美元。但是这个法则也有其缺陷，比如会导致我们在金融市场繁荣之时积累过多，而在金融凋敝之时开支过少。

有的人还想着要算出自己的“数字”，也有的想找出“平稳着陆”的方法。但大多数人选择在这个充满不定数的世界里走一步算一步，尽量在存得太少和省得太多之间找到平衡点。我们的心理账户和自制力有时能起积极作用，有时却会成为正确决策的障碍。心理账户帮我们把可以花的那部分钱和必须存起来的钱划分开来；自制力使得我们能够应对花钱和存钱这两种相互矛盾的欲望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存放资本与收入的心理账户

在理性的投资者眼中，货币是可替换物。一美元的股息和一美元的资本同样都是金灿灿的钱，理性投资者对这两者一视同仁。但普通投资者往往会忽视货币的可替换性，因而对钱的不同存在形式区别对待，这种心态会影响我们对消费、储蓄和投资的拿捏。我们认为收入大可放心花，很自然地把股息、利息和工资用来付房租、买东西、看电影。但若要我们动用资本，卖掉股票或债券来付房租、买东西、看电影，我们就很不情愿。在商场，礼品卡（也就是代金券）可以和现金一样使用，若经常光顾某商场，那他家的礼品卡几乎就可以看做现金。但是，我们用收到的礼品卡购物时，最后的消费金额往往会超出卡的面值。相反，如果收到的礼物是现金，我们就会收起使用礼品卡的那股豪爽的劲头，有节制地使用礼金。此外，我们若要买下颇为心仪的奢侈品，往往会选择用礼品卡支付，若买的是琐碎的生活用品，则通常选择现金支付。

不要动用资本

联合爱迪生电力公司是纽约市的天然气和电力供应商，在1974年5月，4000多名该公司的股东蜂拥至联合爱迪生开会地点——纽约康莫德酒店。许多股东被挡在酒店门外，其中就包括76岁高龄的西德尔·弗劳姆，她是一名寡妇，每季度90美元的股息是她赖以维持生活的重要收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入。此前，联合爱迪生刚刚宣布，由于阿拉伯石油禁运带来油价飞涨，电力公司成本激增，因此要暂缓股息的发放。然而，联合爱迪生给出的解释并不能说服弗劳姆，这位从迈阿密飞来的女士愤怒无比，她问道："卢斯在哪？"她指的是查尔斯·卢斯，联合爱迪生的董事会主席。"既然我进不了会场，那他好歹帮我出回家的路费吧。"

在这次大会上，联合爱迪生的股东们沉痛地描绘了没有股息收入后的艰辛生活。一位女士说："我的房租怎么办？我的丈夫走了，丈夫的责任只能由联合爱迪生来担。"一位男士说："刚才一位太太找到我，请我务必帮老年人说句话。我完全能理解她的话是什么意思。她想表达的就是：从今往后她每个月仅有一笔收入，那就是她的社会保障金，因为你们停发股息，她的日子根本过不下去。"

我记得当年读到过关于此事的新闻，当时便不由地心生疑惑：为什么现实中普通投资者的行为会和金融理论中描述的理性投资者的行为相去甚远。理性投资者若遇上公司停发股息，他们会通过卖出部分股票来"自制股息"，把所得收益当做从公司收到的股息来花。但在普通投资者看来，卖出股票"自制股息"大大违反了"不动用资本法则"——这一法则结合了心理账户和自制力的作用，约束着我们的存钱与花钱。

我们是这样执行"不动用资本法则"的：把股票分红和债券利息放置于"收入"这个心理账户中，把股票和债券本身放置在"资本"这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理账户中，从而区别对待两个账户。“收入”和“资本”间的鲜明界限，再加上禁止我们将不同心理账户混淆起来的相关法则，帮助我们尽力压制因缺乏自控而萌生的动用资本的念头。我们觉得收入是可以花的，但卖掉股票债券再把所得用掉这种动用资本的行为是要不得的。

所以联合爱迪生的股东们不愿意卖出股票。从会议上诸位股东的发言便可看出，他们其实是将公司发放的股息视为工资。一位股东说：“在我们拿到股息前，公司官员不应该有工资。”另一位则要求卢斯本人降薪50%，他说：“我们被减了100%。”卢斯明白为什么股东们如此需要股息，他沉重地说道：“投资者买联合爱迪生的股票是希望它能带来稳固的收益……我们的大部分股东都是女性，其中不少人的丈夫已不在人世……许多人一旦收不到股息，生活就会陷入困境。”

动用资本：过去与现在

把股票一类的资本和股息一类的收益看得差异分明，并不仅仅是20世纪的老想法。2008年的金融危机之际，带来诸多痛苦的并不是公共事业，而是银行。60岁的乔安·库珀是一名营销顾问，她拥有2900股美国银行的股票，银行削减股息的举动使她每季度的收入缩减了900多美元。然而，和数十年前年联合爱迪生的股东们一样，库珀也不愿意卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《华尔街日报》的金融专栏作家乔纳森·克莱门茨曾试图劝说一位读者通过“自制股息”来替代从公司收到的股息。但他未能成功。那位读者在2007年写道：“我72岁，已婚，现已退休，做着一份兼职。2006年我们的收入是63800美元，这里面包括我做兼职的工资和我们的社会保障金。我们在美洲基金公司的股票上投资了150000美元，但这只股票近来状况不佳。您能不能推荐几款能带来股息收入的金融产品？”

克莱门茨问道：“若是撇开美洲基金削减股息这件事，您对这只股票一直以来的表现还满意吗？如果答案是肯定，您不妨每年卖出一部分股票，从而自制股息。”

读者回应说：“谢谢您的回复。我的确对美洲基金股票的表现感到满意，但对于我这个年龄的人来说，动用资本并不是个简单的决定，而是会带来焦虑、担忧的。”2008年的乔安·库珀、2007年克莱门茨的读者，以及1974年的联合爱迪生股东，他们代表了很大一部分人，大范围的调查研究也显示，类似的想法、行为是颇为普遍的。比起动用资本，我们更乐意使用股息收入。投资者把收到的股息看做工资，常常全部花光。此外，股息收入高的投资者往往比股息收入低的投资者消费更多，哪怕他们的总体收入其实差不多。

无形中动用资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，若在股价下跌的情况下，公司继续发放现金股息，那么这已经是动用资本的行为了。价值1000美元的股票代表着1000美元的资本，但如果公司发放了100美元的现金股息，那么1000美元的资本就只剩900美元了。我们持有的股票现在只值900美元，因而此时花掉股息就是在动用资本。所以理性地来看，从公司收到的100美元股息和卖掉价值100美元的股票所得的100美元自制股息并无差别。但前者带着股息收入这一标签，得以和资本区分开来，因此这一类的资本动用往往难以察觉。

与现金股息不同，股票股息不需要公司拿出现金。股票股息也更进一步说明了心理账户中的标签有多大的影响力。公司给予每一位股东额外的股票，这就是在发放股票股息。但公司没有发给股东任何现金。一位股东原先持有4股股票，在收到股票股息后，她可能就拥有5股股票。对于理性投资者来说，股票股息是没有意义的，因为这无非就是把原来切成4块的比萨切成5块，比萨的大小根本没有改变。但对于不少普通投资者来说，既然无法像往常那样拿到现金股息，那么有股票股息总比什么都没有好。在联合爱迪生会议上，一位股东就问道为什么公司不发放股票作为股利：“如果能发股票股息，那停发现金股息给我们股东带来的冲击也会小很多。”董事会主席卢斯回应道，股票股息是无济于事的，并不能改善股东的生活——这也印证了上文切比萨那个例子。但对于联合爱迪生的股东来说，股票股息可以平息他们的不满，因为股票股息和现金股息一样，在心理账户中都带着“收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入”的标签，即便卖出股票股息，看起来也没有违反“不动用资本法则”。和1974年相比，现今的普通投资者的心态并没有经历多大改变。第一地平线是一家在2008年金融危机中遭到重创的银行，危机爆发后它用股票股息取代了现金股息。该银行坦言，股票股息无法给股东带去实际的好处，但同时也说道，部分股东觉得这些额外得来的股票能派上用场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存钱与花钱是一辈子的事

规划一生中该何时花钱何时省钱是件令人头痛的苦差事，未来尚有诸多不确定性，花钱和存钱欲望相互角力，这使得规划更加难做了。缺少自制力的结果可能是老来陷入赤贫，而自制力过强、过于节省则可能让现在的生活清苦无比。想要在存钱与花钱间找到平衡点是很难的，而长期维持这种平衡则更困难。

有些事我们想现在做，有些事则希望日后再去经历，这点在生活琐事和投资决策中均得到了体现。例如做结肠镜检查时便是这样。接受结肠镜检查的患者被要求在检查过程中每隔一分钟就描述一次疼痛程度（范围是从“完全不痛”一直到“痛得无法忍受”）。检查结束后，患者还需要对整个检查做出整体评价。实验表明，患者的整体评价，主要取决于以下两点：一是整个检查中最痛苦的时刻痛到了什么程度，二是检查结束时的疼痛程度。如果最痛苦时刻的疼痛程度较高，那么患者对此次检查的评价便比较糟；但如果检查结束时疼痛程度较低，那么评价便会好一些。人们喜欢走上坡路，希望结肠镜检查在无痛中收尾；希望每年的工资都比前一年高；希望周末社交以拜访好友收场，而不是以探望恼人的姨妈作为结束。假如在本周末和下周末你都要回一趟曾经生活过的城市，其中一个周末和你很喜欢的前同事们一起度过，一个周末和你那脾气古怪、惹人生厌、厨艺糟糕的姨妈一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起度过，你会如何安排这两次出行？你更倾向于先拜访谁后拜访谁？10个人里面有9个都会选择先熬过难挨的，把开心的经历留到最后，先苦后甜。我们一方面渴望当下的享受，一方面又想把最好的留到最后，这种矛盾的心态往往以妥协告终，好比我们会青睐一个平时有奖金、年薪又逐年攀升的工作机会。

自我控制和外界敦促

储蓄提示可以增强我们的自制力，帮助积累存款，但效果终究有限。中低收入人群有一个助长自制力、遏制购物欲的方法，那就是在年中缴纳超额的税款，等到年底便积累下了数额可观的退税。但是这样，拿到退税后花钱的冲动就卷土重来了。有些项目可以直接把退税打进401（k）退休账户中，从而抵御购物的诱惑。把一定比例的工资划入401（k）退休账户中可以防止我们在退休前把工资挥霍一空。我们不用担心自己因自制力不足而把要存入401（k）退休账户的钱花掉，因为这笔钱的划拨从来不需我们经手。然后，未满59岁半时动用401（k）退休账户中的钱会被扣惩罚金，这使我们能更坚定地克制住提前取钱的欲望。从工资中扣款存入社会保障金，也是一种帮助我们自制的外界手段。任你在30岁时多么渴望拥有一辆锃明瓦亮的新车，你都无法动用自己的社会保障金。此外，我们可能在退休初期就花完了401（k）退休账户中的存款，但我们却不可能一下子用完社会保障金，因为它是按月发放的，且不接受预支。养老金和社会保障金类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似，一样是终生发放，并限制预支。我的父亲退休后和我说起，在数十年前，他曾想提前动用他的养老基金给家里多造一个房间，因为家庭成员越来越多了。但是基金经理拒绝了他的要求，当时父亲很不开心，但退休后他意识到他应该感谢基金经理当年的决定。

橄榄球运动员在年轻时处于事业巅峰，拥有百万收入，因此他们很难在花钱上做到自制，而在他们退役后，尽管财路枯竭，不少人依然在花钱、存钱上缺乏自制力。橄榄球这项运动常会给运动员带来反复的、残酷的伤病，患上早发性痴呆症的人不在少数，这着实令人遗憾。退役橄榄球运动员迫切需要终生的照顾，但他们当中十之八九都甘愿以未来的生活保障为代价，换来一时的潇洒。罗恩·米克斯曾是一名橄榄球运动员，现在他正和同是前橄榄球运动员的梅尔·欧文斯一起为退役球员争取补偿金。罗恩说道：“我们都是只看眼前的人。如果谁有什么眼下需要，他会觉得拿未来赌一把是唯一办法。他并不在乎别人的不同想法是否值得借鉴，因为他认为自己的决策是非常正确的。也许吧。”

配偶也能敦促自制。不少国家的男性都认为女性更擅长做财务规划，她们拥有更强的自制力。在一项调查中，菲律宾的大部分男性表示，如果不是因为把收入交给妻子管，他们花钱时会更大手大脚。菲律宾的男人通常会藏些私房钱，这种行为在当地有个专门的名称，叫"Kupit"，意思是“小偷小摸”。赋予女性一定权力，不仅维护了女

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的权益，还帮助家庭积累了更多存款。一项在菲律宾进行的研究表明，敦促客户定期存钱的储蓄账户不但使人们存得更多，还使得女性在家庭决策中更有话语权。

互助会凝聚了社区的力量，其会员除自我约束外，还肩负对互助会的承诺，受到社会奖励和社会制裁的约束，因此存钱的念头不会轻易被动摇。在南美洲、亚洲和非洲的女性之中，互助会颇为风靡。会员按时集会，每人都要缴纳会费，凑成会款。每一期会款归一位会员使用（通常由抽签决定），他可以拿这笔钱投资生意、买台电视，或者付孩子的学费。互助会在鼓励存款方面起到的作用，绝不亚于其在建立社会联系方面所起的作用。互助会的集会是社交活动，集会往往在当次得标会员的家中举办，得标家庭负责招待各位会员，为大家提供食物和饮品。一位妇女说道：“我们加入互助会是为了获得支持和力量。在集会中，我们培养了社交能力，学会了如何与人沟通、如何阐述自己的观点。进而，我们讨论储蓄和信贷。”

在秘鲁，如果贫穷的借款人本身是另一笔借款的债权人的话，那么他逃债的概率就会比较小。如果借方和贷方拥有较为密切的社会关系，比如双方是邻居或是同乡，那么借方还款的概率会比较大，如果双方社会关系疏远，那么还款的概率则相对较小。同时，如果借方欠债不还，借贷双方的关系则会恶化，因为贷方想借此来惩罚逃债者。对惩罚的恐惧构成了还款的外部压力。芥末在线（Wasabi.com）则把社区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的力量推广到了网络中。这个网站自称是理财工具和社区的结合体："我们相信，个人的成功财务决策可以给整个社区提供参考。为你的财务问题找出解决方法……渴望财务状况更上一层楼的绝不止你一个。"

在一个世纪以前，投资者并没有401（k）养老账户或者社会保障金计划来敦促储蓄，但也不至于孤立无援。《世界之作》（The World's Work）介绍了一种抵制现金诱惑的办法。该杂志这样建议一位积攒下1000美元的年轻人：首先，用这1000美元投资一只一流的债券，然后估算出明年能省下多少钱。接着借来这个预计能攒下数目的钱，投资另一只表现良好的债券。最后通过分期还款按月还清借来的钱。1953年，纽交所出台了类似的项目。纽交所主席基思·芬斯顿这样描述道："这一计划使得人们能够以定期支付小额现金的形式购买证券。"购买的金额可大可小，既可以每3个月购买40美元的债券，也可以每个月购买1000美元的债券。

外界的辅助能帮我们积累存款或是戒烟，但纯粹主义者坚持认为，吸烟者若要戒烟，就应该立刻完全停止吸烟，而对于积累存款，则坚信我们只能依靠"高尚的道德准则"来约束自己。在1929年大萧条爆发后，《文学文摘》引用了黑斯廷斯·莱昂的话，他是一名律师，同时也在哥伦比亚大学讲授金融学。他说投资的最大优点之一就是投资责任蕴涵高尚的道德准则。莱昂对于那种人们应该取出保险金迫使自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的论断很不耐烦：“人应该在道德的驱使下自觉进行储蓄，不应该依靠保险金等来给自己施压。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入与资本的相互转换

对于正在为退休后养老存钱的年轻人来说，最合理的股息数额是零。因为年轻的制止力有限，总是会禁不住诱惑把收到的股息花出去。随着年龄的增长和退休的到来，收到更高额的股息则比较合理。我们需要用这笔股息改变光靠养老金和社会保障金来维持生计的状况。退休后，对股息的使用进行规划刻不容缓——这笔钱是要用一辈子的。收入较低的退休人员比收入较高的退休人员需要更多的股息来作为补充收入。一项调查了许多投资者的研究表明，老年投资者，尤其是在股息之外的收入很低的老年投资者，更倾向于投资那些会发放高额股息的股票。

根据收到股息的数量，我们制定出一套体系，用来调控花钱和存钱。债券利息则衍生出另一套体系。当债券利率几乎跌为零时，身为退休人员的投资者便陷入矛盾中。他们可以选择继续拿着少得可怜的利息，也可选择动用资本、卖出债券，获得收入补贴生活。无论哪一种都不尽如人意。通货膨胀使债券贬值，给债券持有者带来巨大的损失，但通货膨胀也有一个好处：让持有者在无形中动用了资产。如果1000美元债券的年息为40美元，那它名义上的利率是4%。但如果年度通货膨胀率为3%，那么债券的实际利率只有1%。也就是说，在通货膨胀的影响下，债券持有者真正的年收益只有10美元，40美元年息实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上损失了30美元的资本。82岁的多罗西·马尔维原先是一名债券经纪人，她曾建议退休人员在利率下降时卖出部分债券，但她自己在这个问题上的态度却是挣扎的："这样做让我心痛，我是个保守的人。"面临经济困难的退休人员，会先选择节衣缩食：减少外出就餐的次数、降低出远门去看孙子的频率。若这样仍不能使经济状况好转，他们才会考虑动用资本，卖出基金或股票。

退休后我们花的比赚的多，存款不断减少；尚在工作时我们花的比赚的少，存款逐渐增多。退休后，我们需要一套能把资本转化为收入的体系，比如把资本转化为股息和利息；尚在工作时，我们需要的是把收入转化为资本的体系。储蓄罐能很好地把收入转化为资本，因为把硬币放入储蓄罐容易，忍不住想花钱时要把硬币拿出来却很难。我们常把储蓄罐看成小孩子的东西，但其实它对成年人也很有用。不妨看看尼加拉瓜的一位家庭主妇索科洛·马查多的故事："以前我们每天都要买一瓶3公升的可乐。"每天1.75美元的开支对家庭来说也是个负担。援助机构天主教救济服务组织给了马查多及她的邻居一种上了锁的木质盒子，盒子是用来放钱的。"现在我们一周只买一次可乐，剩下的钱放进盒子存起来。"

房子则像大型的储蓄罐。用房子抵押贷款后，每个月拿出工资还得按揭，一部分是还抵押贷款的利息，一部分用来赎回房屋的产权。房屋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升值意味着按揭还款换来的权益资本也在升值，尽管最近这次金融危机给房地产带来很大冲击，但房子依然是多数美国家庭的最大资产。

把储蓄罐打碎，就可以把里面的硬币拿出来花掉，但在数十年前还没有抵押贷款再融资这回事，很难打破房子这个大储蓄罐来取钱。近年来，有些家庭通过抵押贷款再融资来获得更低的贷款利率，有些家庭则借此动用了房屋产权，把资产转化为收入并花了出去。不少采取后面这种做法的家庭，在房屋价格跌破抵押贷款金额后，被取消了抵押房产的赎回权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高额的股息收入动用了资本

有一类共同基金旨在获得高额股息，并不满足于常规来说每季度一次的分红，阿尔宾动态股息基金（Alpine Dynamic Dividend Fund）就是其中之一。这一基金会瞄准慷慨发放股息的公司，在其即将进行分红时买入股票，然后持有一段时间，直到成功拿到股息。之后就把该股票卖出，再去买其他分红日将近的公司的股票。这样一来，这只基金一年能收6次股息，而不是常规的4次，基金持有者的收入也增加了。但是，这种获得股息的操作并没有提升基金的总收益，因为买下的股票在发放股息后股价会下跌。事实上，此类基金的持有者得到收益就意味着资本缩水，只是这种对资本的动用令人难以察觉。

投资“分割资本”基金也会在不知不觉中动用资本。加特莫尔每月收入基金就是这种基金，该基金的宣传重点便是它高额的股息收入。“如今，利率下滑是整体趋势，两位数的收益似乎早已离我们远去。但是，人们对收益的渴求依然强烈。”

分割资本基金分为“收入组”和“资本组”。若投资收入组的基金，可以拿到基金中各只股票的股息，此外在基金到期时，还能拿回一定比例的资本。若投资资本组的基金，则没有股息收入，但只要资本增值超过既定标准，投资者就能把增值部分收入囊中。分割资本使持有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入组基金的投资者能得到更多的股息收入，但它们无法享有资本增值带来的收益，因此高额的股息其实是侵蚀了资本收益。

卖出股票的看涨期权也在无形中动用了资本。芝加哥期权交易所（CBOE）把卖出看涨期权描述成创造收益的方法。CBOE的网站上有这样一句话：“卖出看涨期权可以创造收益，从期权交易中获得的期权费绝不会亚于股息收入。”看涨期权并不是印钞机。卖出看涨期权的确能带来期权费，但如果在卖出股票的期权后，该股票的股价一路上涨，超过了协议规定的价格，那么卖出看涨期权的投资者实际上是牺牲了日后资本的增值，换来了眼下的期权费。卖出看涨期权是对资本的无形动用，这正合退休人员的心意。阿诺德·费尔德曼已经82岁了，他卖出了埃克森美孚公司的看涨期权。“存款单、金融市场、债券的收益都太低了，我只能另谋出路，用其他办法来获得更高的收益。”

一些日本的共同基金通过巧妙的操作，在无形中动用资本，化作收益。有一只基金投资的是公共事业股，该基金提供高额的股息收入。基金持有者每月都会收到一张标明为“股息”的支票。但事实上，这笔钱既包括股息，也包括股价上涨带来的资本增值。投资者只要动用这笔钱，实际上就动用了资本，但因为这笔收入顶着“股息”的名头，投资者往往没有意识到自己已经动用了资本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一只日本基金做得更绝。这只基金投资的是债券，其持有者每月收到的红利，不仅包括债券的利息，还包括债券增值的部分，甚至包括卖出债券所得的收入。随着基金中的债券被不断卖出，各种收益和增值不停地以红利的形式被发放出去，基金的价值会不断下降，最终跌到零点。

美国的共同基金公司，比如先锋集团和富达投资集团，旗下也有将资本转化为收入的基金，但这种转化很明显违反了“不动用资本法则”。先锋管理支付型基金有以下三种：每年提供3%收入的成长基金，每年提供5%收入的成长收益基金，以及每年提供7%收入的收益基金。先锋集团表示，他们支付的收入不但来自红利和利息，还来自于资本的增值部分以及本金本身。尽管如此，先锋集团还是尽量避免动用资本，哪怕提供7%收入的收益基金亦是如此。基金的说明中写道：“长期来看，该基金尽力保持住投入资本的‘票面价值’（原始价值）。”

我们希望在人生的各个时期都适度储蓄、适度消费，从而避免在年轻时活得潇洒，老来却穷困潦倒。但我们更希望在人生的各个时期都能安享富贵，远离贫穷的困扰。获得财富和远离贫穷是我们的两大心愿，这也是第8章会着重探讨的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 我们希望获得财富，远离贫穷

“有人要中乐透了！不过不是你。”一则20世纪90年代的在线经纪人广告如是说。在股市繁荣时，股票就好比彩票。对于戴维·卡利斯来说，他持有的美国耀腾公司的股票就是他的彩票。在1997年卡利斯入股耀腾时，他选择的“彩票”似乎就是要中大奖的那张。2000年北电网络买下耀腾，卡利斯持有的股票价值一度达到1000万美元。他计划着要辞掉他那早晨7点上班半夜11点下班的工作，从而有更多的时间陪陪孩子。“我当时应该收手的，把股票都卖了，然后给自己放个假，理理思路。”多年后他伤感地回忆道。当年他决定继续持有股票，而等到2002年他终于把股票抛出时，股票的价值和2000年的1000万美元比起来，简直少到可以忽略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富和贫穷

和卡利斯一样，不少人渴望着提早退休，在家陪伴儿女，于是把赌注押在股票和彩票上。大部分人赌输了，但也有人赢了。罗伯特·哈里斯是一名铁工，他购买了超级百万乐透，中了2.7亿美元。他选的号是他孙子孙女们的生日。当他欣然向老板提出辞职时，老板还不敢相信：“当我确定地告诉老板，我中奖了，不会回来工作了，他意识到我说的是真的。他挽留我再工作几个星期，把手头的活做完，但我回答他‘谢谢，不过不行’。”

集中投资唯一一只股票是不合理的，甚至是不理智的。买彩票也是一样。介于彩票商发放的奖金数额不过是彩票销售额的一半，我们可以合理推断出，买彩票意味着承担50%的损失。但还是有不计其数的人购买彩票，包括哈里斯。耀腾的投资者戴维·卡利斯其实可以在不影响股票收益的情况下，轻松地降低投资风险，方法就是分散投资组合，多投资几种股票，而不是全部投在耀腾公司上。事实上，卡利斯的亲戚、同事和经纪人都劝他分散投资组合，但他一意孤行。卡利斯代表了不愿分散投资组合的一类投资者。大型证券公司旗下的投资者，投资组合中平均有4种不同的股票，这个数字和几十年前的几乎没有差别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卡利斯和哈里斯可能算不上理性，但他们绝对代表了普通人。他们身上体现了我们共有的两种渴望：一是获得财富，二是远离贫穷。对财富的渴望导致我们把投资集中在股票和彩票上。对贫穷的恐惧则让我们把投资集中在政府债券上，而且不轻易动用社会保障金。当罗斯福总统出台美国社会保障制度时，他说：“天有不测风云，我们无法百分之百地保证每一位公民永远顺利、不会遭受危险。但是我们通过努力，制定了相关的法律，用以保障普通市民及其家庭的权利，让他们在面临失业或步入老年生活时，能有所依靠。”

为了应对内心的两种不同渴望，我们把投资组合进行划分，归置于不同的心理账户中，一部分用来追求财富，一部分用来抵御贫穷。自我控制和他人的敦促，则能制止我们动用错误的账户。但抵御诱惑总是不容易的。《客户的游艇在哪里》一书的作者小弗雷德·施韦德听说过这样一件事：1929年有一位男士，身价达到750万美元，他把价值150万美元的政府债券交给他妻子，把这部分钱划分到用来抵御贫穷的心理账户中。这位富豪这样对他的妻子说：“亲爱的，这些债券现在不是我的，而是你的了。它们足够应付我们下半辈子的所有正常开支。”他很清楚自己缺乏自制力，因此完全放弃自己对这笔债券的控制权，转交给妻子来掌管。他继续对妻子说：“万一我哪天向你要回这些债券，千万不要答应，在任何情况下都不要答应，因为我若是提出那样的要求，我一定是疯了。”他把另外的600万美元归到用于追求财富的心理账户中，用它们“继续投机钱生钱”。不幸的是，他这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

番规划不够严密，终究未能奏效。6个月后，他用来投机的600万美元都赔光了，他需要钱来填补这个大窟窿。他找到他的贤内助，但妻子拒绝了他的要求。可惜，他能言善辩，颇有说服力，最后还是哄得妻子拿出了债券。但随即这些债券也付之东流。

多层的投资组合金字塔

在施韦德讲述的故事里我们看到，主人公的投资组合属于“行为投资组合”（behavioral portfolios），由不同的心理账户按多层金字塔的形态组合起来。我们把债券放置在金字塔底层，用途是抵御贫穷；而把股票放在接近塔尖的位置，用途是追求财富。在现实中，投资组合金字塔有好多层，每一层有不同的用途，用作养老的退休收入在底层，用作大学教育的在中部，而顶层的则可能是让你富到有足够的底气和老板说你要辞职，以便开始享受在豪华游艇上的新生活。

多层金字塔形的投资组合并不是近年才出现的。1929年的一篇文章就推荐道，将保险放置在投资金字塔的底层，往上一层是银行中的现金储蓄。这两层都到位后，投资者可以买入一些安全债券和按揭债券。再往上一层，可以是比按揭债券收益更高的优先股，最顶层的则可以是回报承诺比优先股更高的普通股。

一本1952年的共同基金手册对投资组合金字塔的分层做了如下规划：从底层到顶层依次是收入层、平衡层、成长层和积极成长型共同基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金。由政府和大型公司发行的安全债券适合构成收入层；其他类型的债券，以及能带来丰厚股息收入的股票（例如公共事业股票），可以构成平衡层；股息收入一般，但股价有望持续稳步上涨的股票属于成长层；而不发放股息，股价却有望剧烈增长的股票，构成积极成长层。

吉纳和约翰·洛维特是一对年近60的夫妻，20世纪90年代末期经济由盛转衰，他们蒙受了很大的损失。但是，这对夫妇的多层投资组合金字塔让他们不至于被贫穷困扰。金字塔中的一层，原定是在以后作为遗产留给子女们的。经济衰退让这一层化为泡影。投资组合中还有一层，包含的是约翰的工资收入，由于约翰延长了他的工作年限，工资收入这一层依然完好。“我们的退休投资组合和去年相比，缩水了一半。”吉纳说道，“约翰是通用电气的员工，所以我们持有的股票基本都是通用电气的。我想我们是应该分散投资，但通用电气的股票本该是很好的啊。现在约翰根本不考虑退休。我们也很直白地告诉孩子们，我们在花原本要留给他们的钱。”在50多岁这个年纪推迟退休、花掉要留给孩子的遗产，这无疑让人难过，但在股市崩盘的大背景下，这并不算是灾难性的打击。洛维特夫妇已经不再富裕，但也算不上贫穷。如果他们的投资组合中，用作追求财富的一层之下没有用来抵御贫穷的那一层，他们面临的将是更惨痛的结果。

彩票思维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们总是渴望获得财富，有时这种渴望会让人疯狂。1999年，美联储主席艾伦·格林斯潘曾提醒说，互联网股票掀起的狂热就像彩票狂热一样，“几个世纪以来，彩票经理都很清楚，他们可以让人们为了那百万分之一的机会，付出远远超过其价值的代价。”格林斯潘想尽力掩饰股票和彩票之间令人尴尬的联系，他说：“股市虽然有疯狂、夸张的一面，但它有一个优点，就是从总体和长远的角度来看，人们主要是从中得利，而不是蒙受亏损。”托尼·奥斯的一幅漫画揭开了格林斯潘对股票的伪饰，漫画将股票和彩票联系起来，指出政府通过社保账户帮我们抵御贫穷，而通过彩票给人们提供致富之路。

一位公务员说道：“可怕的是，越来越多的市民迷上了日间交易。他们以为这是致富佳径，但其实70%的人都是亏损的。随着钱越亏越多，信用卡的欠款额也越来越大，但他们总觉得，自己下一次就能赚个盆满钵满。这真是太傻了！他们真该停止这种毫无意义的日间交易，转而买各州的彩票得了。”

的确，政府针对博彩行业所收的税可以用来支持政府项目，比如社会保障制度。国会正在考虑一项关于网上投注合法化的提案，若通过，网上投注可带来420亿美元的财政收入。国会议员布拉德·舍曼试图美化此事：“我们要通过的不是网上博彩合法化的议案，而是一项由网上博彩资助的、造福于民的议案。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些人把积累下的稳定储蓄用来投资安全债券，以此实现致富的梦想。而也有不少人，若想达成种种有关财富的愿望，比如银行账户中拥有百万存款，有充足的退休收入，抑或有足够的钱供孩子上大学、买房子，唯一的途径便是高风险的投资，例如投资股票、小型企业，甚至彩票。

一位彩民说："这些年玩彩票，我给自己挖了太多的坑，恐怕只有中到大奖，我才有可能真正脱身。"对人生、对机遇持这种看法的人不在少数。被问到该如何积累下几十万美元，超过半数接受调查的美国人给出的答案都是，每月省下一些，年复一年，直至存够这笔钱。但也有超过1/5的人表示，办法就是中彩票，而给出这一回答的人普遍比较穷。鲍尔集团是从事研究和广告工作的，其成员韦斯·鲍尔说："我们发现了一种被我们称之为'彩票思维'的东西。有一类人，认为省钱完全是浪费时间，而他们现有的钱无论于什么都不够用，所以干脆把钱用在买彩票上。"

彩民牺牲了手中有着实实在在用途的钱，来换取彩票带来的情感上的希望。这种行为就好比球迷明知自己支持的一队胜算较低，仍要把赌注押在这一队上。投资者和彩民、球迷一样，为了维持心中的希望宁愿损失金钱。

有的股票和彩票十分类似，给投资者以中奖的希望，破产公司的股票就是这样的例子。这种股票价格极低，往往跌到几美分，买下后如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该公司东山再起，那么回报是巨大的。破产公司的股票对散户有很大的吸引力，平均来说持有者有90%是个人投资者。但这些股票普遍都表现糟糕，平均一年的跌幅超过28%。

彩票以及彩票型股票，吸引的都是同一类人。博彩盛行的地区往往也是流行购买彩票型股票的地区。有时彩票型股票的投资者会转而买彩票。在中国台湾，若奖池中的奖金数额巨大，原本要投资彩票型股票的人便会被吸引来购买彩票。

在互联网泡沫时期，互联网股票便是彩票型股票，在2000年年初，这场泡沫进入顶峰，却仍有投资者要买入互联网股票。2000年3月，密歇根纽波特的一位投资者问道：“哪种共同基金的记录最为良好？”宏大互联网基金（Monument Internet Fund）在1999年的增长率达到208%，芒德网络基金（Munder NetNet Fund）增幅为175%。随后，泡沫破裂，网络股崩盘。万维互联网基金（WWW Internet Fund）在2000年下跌57%，继而在2001年又下跌52%。芒德网络基金在2000年下跌54%，在2001年下跌48%。宏大互联网基金不复存在，改头换面成宏大数字技术基金（Monument Digital Technology）。

针对赌博、投机、购买彩票和彩票型股票等行为做出的理性批评是难以驳斥的。但在1930年，乔治·弗雷德里克站了出来，当他被问到投机是否不道德时，他反驳道：“人人都免不了要投机。你妻子决定买一顶帽子，其实就是在投机……她嫁给你，也是一种投机。我们的种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种希望，本质都是投机。而你若是要剥夺这世上的希望，倒不如干脆毁了这个世界。”

1996年，阿尔巴尼亚开始经济转型，当时国家极度贫穷，鲜有人心怀希望。而且，由于联合国解除了对南斯拉夫的制裁，阿尔巴尼亚人再也无法通过向南斯拉夫走私物品来赚钱。这时候的阿尔巴尼亚人已有孤注一掷的念头，彩票式的传销席卷全国，埋下巨大的隐患。接近2/3的阿尔巴尼亚人都参与了传销，传销头子承诺了巨额的报酬几乎是该国全部收入的1/2。最终传销体系崩塌，整个国家陷入骚乱，引发的暴力事件导致约2000人丧生。

不久前，哥伦比亚的投资者因为太想致富，也陷入传销中，对财富的渴望蒙蔽了他们，使他们甘心去行骗。在哥伦比亚当局看来，戴维·穆尔西亚·古兹曼是个大恶棍，但对于梦想着致富的穷人来说，他却是个民族英雄。“我唯一的缺点，就是敢于做梦。敢问梦想何罪之有？”坐拥法拉利、玛莎拉蒂、兰博基尼等多辆豪车的古兹曼如是说。而他的追随者，尽管经济陷入窘迫，却不愿从梦中醒来：“戴维·穆尔西亚只是想适当调整哥伦比亚的财富分配而已。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离贫穷，步入富裕

彩票发行方把彩票包装成一种娱乐消遣："彩票充满趣味，娱乐性强，令人兴奋。"但我们买彩票，可不是因为我们想休闲一下。看电影是休闲娱乐活动，电影票也不过相当于几张彩票的价钱，但穷人用来买彩票的钱在他们总收入中所占的比重比富人更大，穷人看电影的花费在总收入中所占比重则不及富人。我们买彩票，买的是希望，不是娱乐。

当我们觉得自己穷的时候，内心会驱使我们通过买彩票或股票来赌一把。戴维·格莱特曼是一位足科医生，曾经这份工作能给他带来20万美元的年收入，但随着保险公司削减了对高价外科手术的赔偿，高收入也成为过去。在2000年，患者会因为10美元的修剪脚趾甲费来向格莱德曼抱怨。他的年收入，也跌到不足以前的1/4。于是，格莱德曼把重心放在了股票交易上，他甚至向经纪人借钱投资，这大大增加了他承担的风险。2000年股市跳水，他损失了100万美元，几乎是他整个投资组合的80%。

当我们由于外界刺激而感觉自己穷时，也会萌发赌博的念头。一项实验是这样的：让在排队等公交车的人做一份问卷，并用1美元零钱的形式给每位参与调查者发放5美元的报酬。问卷有两个版本。其中的一个版本在问及你的年收入时，给出的选项是"小于1万美元"，"1万~2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万美元”，如此一直递增，最后一个选项是“6万美元以上”。这样的题目设计能让答题者对自身的经济状况感到满足，把自己归到中等收入者当中。参与调查者中有一半的人碰到的是这一版本的问卷。而另一半人碰到的另一版本的问卷，设计得能让被调查者觉得自己穷，问到年收入时，给出的选项是“小于10万美元”，“10万~25万美元”，金额逐步上升，最后一项是“100万美元以上”。参与调查者完成问卷后，实验者会拿出5张1美元一张的彩票，问对方想买几张。在问卷的引导下觉得自己穷的那组人比另一组买了更多的彩票。

当我们觉得无能为力时，会渴望变得强大。沙伦和拉斯·格尼是一对年轻的夫妻，经营着一家地毯店，他们常会觉得自己渺小无力。“我们正设法迅速赚到一大笔钱。”沙伦说道。这对年轻人现在住在一间很普通的、远低于他们期望值的房子里。沙伦指着图纸上那幢精美昂贵的房子说：“这是我们梦想中的家。在早晨出门工作之前，以及从工作中疲惫而归之时，我们都会拿起图纸看看我们的梦想屋……它很漂亮，不是吗？”有一则实验，让一组参与人员回忆他们感到无能为力的时刻，另一组回忆他们感到自己充满力量的时刻。结果，前一组人在实验的暗示下觉得自己渺小无力，进而比后一组因为实验而觉得自己强大的人更急于购买真丝领带等彰显身份的产品。

尽管从实用角度来看，有时租房子比买房子更合算，但我们依然梦想着有属于自己的家。拥有梦想之屋能带来口头上和情感上的满足，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对不少人来说是个很大的诱惑。拥有自己的房产令人自豪，让人觉得充满力量。有自己的房子，意味着我们再也不会被房东赶出门，意味着我们可以随心所欲地在墙上打洞、钉上钉子、挂上我们心爱的油画，也意味着我们有权打通房子里的任意一堵墙。无论在美国、中国、法国或其他地方，处处都有渴望自己拥有房子的人。法国的中产阶级对温馨的居家画面深深着迷，为了买房不惜背上高额的抵押贷款，结果被这无形的枷锁禁锢。

我们也许会把美国的次级贷款者看做贪婪的赌徒，被诱使去追逐远远超过他们购买能力的房子，贷下他们根本还不清的贷款。但驱使他们买房子的，与其说是贪婪，倒不如说是他们心中的渴望。抵押贷款银行家史蒂夫·桑德斯写道，那些买房子的人因为急于实现拥有房子的梦想，不管给他们什么文件他们都会签字：“在目睹了几千次签字后，我可以告诉你，大部分人一心只想着尽快住进新房子，根本无暇关心他们签下的到底是些什么。”

民主党希望帮助人们达成买房的梦想，共和党亦是如此。共和党参议员皮尔·格拉姆支持次级贷款，因为他母亲的经历给了他启发：“有人将次级贷款视为邪恶之事，但我却认为，次级贷款象征着活生生的美国梦……我的母亲就是一个实现美国梦的例子，银行没有批准她的抵押贷款，但是金融公司将款贷给了她……利息是银行的1.5倍，这真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是剥削啊。”他调侃道，“我母亲拿到了贷款。据我所知，她是她整个家族中，无论向上推多少代，第一个拥有属于自己房子的人。”

金钱有益处

财富是好东西，它能改善我们的心理健康状况，哪怕只是暂时的。一般健康问卷（General Health Questionnaire,GHQ）在全球范围内被广泛使用，医学研究人员常用它来衡量人的心理健康状况。你对GHQ-12中的12个问题的回答决定了你的GHQ-12得分，GHQ-12中的问题诸如：

●常常因为烦恼而失眠吗?

●是不是觉得自己无法战胜困难?

●会不会认为自己是个毫无价值的人?

一项研究发现，那些买彩票中了中等数额奖金（最高不超过12万英镑）的英国人，心理健康状况随着中奖得到提升，他们的GHQ得分平均增加了1.4分。有钱我们能睡得更安稳，无须再担心屋顶漏了却拿不出修补的钱。遇到麻烦，我们总能用钱来解决。此外，金钱还能帮助我们肯定自己的价值。比如遇上堵车，开着破丰田的人可能会大声咒骂，而开着劳斯莱斯的人则心平气和。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果不用担心陷入贫穷，我们的心理健康状况一样会得到改善。和单纯依靠存款生活，时时担心日子没过完，存款却用完了的退休人员相比，多少有点养老金或年金的退休者对贫穷的担忧要小得多。同时，如果退休人员的收入来源是养老金或年金，而不是其他渠道（哪怕数额将近），相较而言拿养老金或年金的人对自己的退休生活更为满意。此外，和没有养老金或年金收入的人相比，有养老金或年金的退休人员更少出现抑郁的症状。

彩票债券

债券之所以吸引我们，是因为投资债券是抵御贫穷的好方法，但彩票债券除抵御贫穷的作用外，还给了我们暴富的希望，因此吸引力就更大了。在英国，彩票债券被称为有奖债券，有1/4的英国人都持有有奖债券，其流行程度可见一斑。有奖债券的面额最小小到区区1英镑，这使得再穷的人也能购买。该债券承诺会归还本金，因此无须担心投资后陷入贫穷；有奖债券每月会进行一次抽奖，奖金数目从50英镑到100万英镑不等，这无疑给投资者带来了发财的希望。在肯尼亚、墨西哥、委内瑞拉、哥伦比亚、日本和南非，都能见到彩票债券的身影。其中在南非，第一国民银行出台了“每月100万账户”，账户的利息几乎可以忽略不计，但是每月会举办抽奖，中奖金额最低1000兰特，最高可达100万兰特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如今在美国，是没有彩票债券这种东西的，因为有些州规定只有政府才拥有彩票发行权，彩票债券可能会违反相关法律。但如果彩票债券在美国出现的话，可以想象它一定会大受欢迎。在印第安纳州的克拉克斯维尔，中心信用合作社（Centra Credit Union）试行了一种储蓄方案，储蓄账户会发放奖励。这类账户对那些中低收入、没什么存款的彩民特别有吸引力。

尽管在美国不存在彩票债券，但是和彩票债券相类似的指数年金却颇为常见。在指数年金中，博彩的部分体现在指数上，指数年金会和一项指数相挂钩，比如说标准普尔500指数。举例来说，一笔1000美元的指数年金，会承诺在年金到期时（7年以后）至少归还1000美元。此外，指数年金还承诺，会根据这7年来标普500指数的上涨幅度，支付额外的收益。如果7年后标普500指数上涨了50%，那投资者连本带息收到的就是1500美元。但如果在年金到期时，标普500指数下跌了50%，投资者还是能拿回保底的1000美元。

在不少国家，指数年金的变体—“结构性金融产品”很受欢迎，其提供的种种奖励对投资者有莫大的吸引力。瑞士的一种结构性金融产品与金属价格和油价相挂钩，如果金属和石油价格上涨，该金融产品的投资者就能收到额外的奖励收益。还有和黑海地区股票相挂钩的结构性金融产品。该产品的广告中说道，黑海地区有丰富的能源资源和金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属矿藏，农业发达，是能源运输和商品中转的极佳场所，因此该地区的股票升值幅度是西欧的两倍。

在希望和恐惧中寻找平衡

我们既对财富充满向往，又对贫穷心怀恐惧，这两种情绪左右着我们，希望占上风时我们选择买进，而恐惧占上风时我们选择卖出。两种情绪的较量使我们一会儿侧重追求财富，一会儿侧重抵御贫穷，这种来回倒腾既让我们自己沮丧，也让我们的理财顾问苦不堪言。在股市繁荣的时候，对财富的向往占了上风，对贫穷的恐惧被抛到一边，我们会责备自己、怪罪理财顾问，为什么把那么多钱投资在用来抵御贫穷的债券上，而不是都投到能带来财富的股票上。但如果股市惨淡，对贫穷的恐惧就会占上风，对财富的向往则不那么迫切，于是我们又开始责备自己、怪罪理财顾问，为什么把那么多钱投在股市里，让我们空有发财的希望，毫无对贫穷的抵抗之力。我们就是这样被两方面的情绪拉扯着，一会儿向往财富，一会儿恐惧贫穷。这种情况由来已久，在1907年大恐慌时期的一位投资者的故事中便有所体现。

一开始，他很看好股票的前景，打算继续持有手中的股票。但随着股价的下跌，他的股票价值已跌破买入时的600美元，于是他慌了神，对贫穷的恐惧涌上心头。绝望中他给经纪人去信，让对方以525美元的价格把他的股票卖出。“他把卖出股票得到的钱存进了银行，一直没有取出来。”如果股价上涨，理财顾问会建议投资者适当减持；如果债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券价格上涨，理财顾问也会建议投资者卖出部分债券。但投资者被内心的希望或恐惧驱动，往往会反其道而行：股价上涨，他们便增持；股价下跌，他们便减持。股市动荡会加剧投资者对贫穷的恐惧，因此他们纷纷卖出股票、回笼资金；股市平稳会燃起投资者对财富的渴望，使他们拿出更多的钱来投资股票。

20世纪90年代初，美国的股市蓬勃，在21世纪初，美国经历了房地产的繁荣，在这两个时期，希望是压倒恐惧的。但随后，繁荣被萧条取代，于是恐惧又盖过了希望。康斯塔・麦格拉斯是一位76岁的寡妇，在2001年她卖掉了房子，把钱投进了股市，希望在每月800美元的社会保障金之外，还能有点股票收益。然而不久以后，她在股票投资中就损失了1/3的资本，这使她心灰意冷地卖掉了全部股票，把剩下的钱几乎全部投在银行股上。到了2004年，她再次蒙受了损失，那时的她只能无奈地拿自己开玩笑："我和我的朋友说'唉，反正我们也没两年好活了'……到这份上也只能这样想了。我年纪这么大，不可能再去找工作。"

在2004年以后，股价开始回升，对贫穷的恐惧也渐渐消散，对财富的渴望则越来越强烈。但2008年的金融危机再次让恐惧占了主导地位。对65岁的卡罗尔・埃默森来说，股息几乎是她的全部收入，因此她颇为担心："如果可以向我们保证继续足额发放股息，那股票潜在价值的缩水也不至于让我担忧。但事实不是这样的，如果股价持续下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有哪家公司有能力继续支付高达16%的股息。”埃默森并不想浇灭心中的希望：“目前发生的一切不至于让我寝食难安，但也终究是一桩心事。”

科利特·麦克夏是一位61岁的离异女士，2008年她依然在工作，但对自己的退休前景也心存忧虑：“你已经付了房款，却因为承担不起步步走高的房产税，而无法住进买下的房子，这是多么可怕的情况。我不知道我那些投资是否能有回报，美国国际集团承诺的年金也岌岌可危、濒临取消。无论怎么看，我都觉得害怕、恐慌。”尽管如此，还是有不少投资者，能在对财富的渴望和对贫穷的恐惧中找到平衡。大经纪人手下的投资者，有将近一半都持有投机型股票，希望有机会借此获得巨大财富。但这批投资者和未持有投机型股票的投资者相比，往往更年长、更富裕、更有经验、投资更为分散。他们用来抵御贫穷的心理账户中已有足够的积蓄，因此他们能放手去追求财富，而不用太担心投资失败后会陷入窘境。

一面向往财富，一面恐惧贫穷，这是非常普遍的心态。但因为人和人之间在性格、生活经历、文化背景方面存在差异，因此对财富的渴望程度和对贫穷的恐惧程度会因人而异。这就是第9章要讨论的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 我们的心之所想相似却不相同

埃里克·斯坦是个高超的骗子，他向投资者承诺，能在90天里给他们创造出20%~25%的收益。在被抓之前，他从近1800位投资者那里骗到了3400万美元。狱中的斯坦说：“其实，在一个季度内获得25%的收益，根本不可能，绝对不可能发生。但你总是不愿意相信。因为你希望它能发生在你身上……”不少企业家，比如车行老板、高尔夫球场老板、餐厅老板，都迫不及待地把钱交到斯坦手上。医生也一样，尤其是牙医。“他们都是爱冒险的人。我们管他们叫‘硬钱’或者‘贪便宜鬼’，他们若想搏一把，绝对是来大的。”斯坦说道，“我们很确信，他肯定会去和他朋友吹嘘，他在这投资了多少多少——我们管这叫‘打高尔夫时的闲聊’。所以，你玩的既是心理战，也是金融战。”

我们都渴望财富，同时惧怕贫穷，但有些人把追求财富看得更重，另一些人则把抵御贫穷看得更重。特别希望发财的人心里清楚，投资走运的话就发了，不走运的话就完了，但为了实现希望，他们甘愿承担投资可能面临的一切风险。而更注重抵御贫穷的人，则不会愿意冒那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么大的险。渴望财富与抵御贫穷各占多少比重算是平衡？每个人的答案取决于我们的生存环境、人生经历、性别年龄、性格以及文化背景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生存环境的作用

有些人有能力同时做追求财富和抵御贫穷这两件事。如果我们有一定经济实力，希望通过赌博赢更多的钱，结果赌输了，我们会就此认命，输了就输了，反正家底还够，不至于陷入贫穷。但有的人，赌博押上的已是全部身家，输了会迫切地想赢回来，结果使自己无法从赌博中抽身。并不是所有人都能赌赢，有些人输得异常惨痛。在印度，农民若拥有大片土地，那么，他可以选择种植食用作物，比如芒果、葡萄、大米，也可选择种植经济作物，比如棉花、黄姜、烟草。在大片土地上种植食用作物的收入，能维持一个家庭的生计，使他们远离贫穷。而经济作物的种植虽有一定风险，农民却有望靠它致富。

地多的农民可以既种植经济作物，又种植食用作物，一手追求富裕，一手抵御贫穷。而土地少的农民处境就非常尴尬，如果种植食用作物，这么小一块地的产量非常有限，根本无法维持家庭的生活。这样的家庭会觉得，把赌注押在经济作物上是他们的唯一出路，然后祈祷经济作物届时收成又好价格又卖得高。拿经济作物赌博的农民，身后毫无退路，家中鲜有积蓄，不少人在赌输后选择了自杀。“他很发愁，但他从没提起过要自杀。”一位寡妇回忆道，她的丈夫在种植棉花失败后自杀了。另一位农民说：“如果当时种的不是棉花，又会怎么样？这是个恶性循环。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人生经历的作用

“萧条一代”指的是在大萧条中长大的一代，特殊时期的经历教会他们不要在投资中冒险。大萧条过去几十年后，他们依然不投资股票，对股票的回报看法悲观。20世纪70年代股市十分不景气，因此80年代早期的那批年轻人都成为了厌恶股票的投资者。相反，20世纪90年代的年轻人，目睹了当时的股市繁荣，在往后一直对股票投资青睐有加。

当然，哪怕对于同一代人来说，追求财富比抵御贫穷重要了多少，或不重要多少，答案也是因人而异的。这其中的差异可以通过一个简单的提议体现出来：你可以把现在持有的投资组合更换成新的投资组合，你会不会答应？不如考虑一下你自己会如何回应这个提议。新的投资组合可能会表现得很好，让你如愿获得财富，一生的生活质量都得到提高。但也有同样大的可能，新的投资组合表现糟糕，使你接下来的生活大不如前，而你不得不陷入对贫穷的恐慌中。

不妨假设，要通过投硬币的方式决定你的命运，决定你是穷是富。如果硬币正面向上，你的生活水准将提升50%，而反面朝上，你的生活水准会下降，下降的比重是未知数。那么，对于这个未知的下降比重，你能接受的上限是多少？是10%吗？抑或是20%？如果你最多愿意以生活水准下降10%为筹码，去赌那50%的增长，意味着在你心目中，财富

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩水10%和财富增加50%是平起平坐的大事。在这个假设中，投硬币有一半的概率让财富增长50%，为了这一半的概率，有的人愿意承担的风险上限是损失10%的财富，有的人愿意承担的风险上限则是损失20%的财富——相较而言，后者对财富的渴望比前者更为强烈，且更愿意承担风险，而前者对贫穷的恐惧比后者更为强烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性别和年龄的作用

一项调查反映，男性比女性更向往财富，而女性比男性更害怕陷入贫穷。平均来说，在上文提到的抛硬币的假设中，男性为了博得财富的增长，愿意冒的风险比女性更大。这一调查覆盖了23个国家，包括中国、德国、印度、意大利、土耳其等，任何一个国家的调查结果都是如此。同时，年轻人比年长者更渴望财富。进一步的调查揭示出，一个人是否过度自信、是否渴望将收益最大化、是否容易后悔、是否信赖他人，这些因素都影响着他对风险的承受能力。

有些人充分相信，他们能挑出收益在平均值之上的股票，而其他人则不认为自己有这个能力。你觉得自己行吗？投资中的自信，或者说是过度自信，其表现之一就是相信自己有能力挑选出表现出众的股票。对于自己挑选股票的能力，男性比女性更自信，相对年轻者也比相对年长者自信。此外对自己挑选股票的能力感到自信的人，也更愿意在投资中承担风险。也许这些自信的投资者通过对实际情况的分析，感到风险处于掌控之中，也有可能他们只是过度自信，自以为能控制住风险，甚至相信自己能通过抓住老虎的尾巴来制服老虎。

有这样一句话：“我一直渴望得到最好的，我并不满足于第二好的。”你同意这句话吗？不满足于第二好的投资者对“投资收益最大化”有着强烈的渴求。这类投资者会给自己定下高目标，以此激励自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己把握机会去实现目标，哪怕这意味着要冒更大的风险。事实上研究也表明，追求投资收益最大化的人，对风险的承担能力更强，同时也往往会自信甚至自负地认为，自己有能力挑选出会带来高收益的股票。平均来说，男性比女性更热衷于追求收益的最大化，相对年轻者也比相对年长者更热衷于追求利益的最大化。

有一类人，在做出选择之后，会继续关注自己没有选择的那几个备选项，如果那些备选项的发展势头反而比自己选择的这一项更好，他们就会懊恼不已。你是这样的人吗？容易后悔的人往往喜欢在事后回过头去看自己之前的决定，想着早知如此，当初可能能做出更好的决定。女性比男性更容易后悔，相对年轻者也比相对年长者更容易后悔。此外，“最大收益追求者”总想着自己当初的决定是不是最好，而心态随和的“易于满足者”则不去想那么多，哪怕自己的决定不是最好，他们也能泰然处之。研究发现，“最大收益追求者”比“易于满足者”更容易后悔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性格的作用

追求财富和惧怕贫穷这两种心态的强烈程度，不只和人的性别有关，和人的性格、年龄也有同样重要的关系。性格影响着我们的思想、感觉、喜好及行为，这种影响在生活的方方面面都有所体现，不管是学习中、工作中还是投资中，都能看到性格的作用。性格的形成受到先天因素和后天因素的双重作用。从先天的角度来看，5-HTTLPR和DRD4这两种基因的变体影响着我们的风险承受能力。这两种基因的作用是调节多巴胺和神经传递物质5-羟色胺的分泌，能够引发人的情绪性行为和焦虑感，使人对某种事物上瘾。一个人能承担多大的风险，基因在其中起到的作用是20%——这一数字是通过对同卵双胞胎和异卵双胞胎的对比得出的。此外，一个人会不会成为病理性赌徒，基因的决定作用占到35%~54%。

后天因素也会影响人的性格。有些人天生内向，也有人天生外向，我们可以从很小的宝宝身上观察出内向或外向的苗头。但我们也很清楚，小时候内向的宝宝在长大后，未必是个内向的人。后天的培养可以让原本内向的孩子克服先天的内向倾向。而且，随着年龄的增长，人的性格也会改变。比如，人对刺激的渴望在青春期达到巅峰，青少年为了追求刺激，玩起了极限滑板，还喜欢开快车，但随着年龄的增长，对刺激的渴望会逐渐淡去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果说一个人谨慎，那意味着他很有条理、有责任心、考虑周到。谨慎的人比一般人更注重抵御贫穷，而对财富的渴求则不甚强烈，谨慎的人还不太愿意承担风险。如果说一个人性格外向，则意味着他富有热情、健谈、开朗。外向的人比内向的人更渴望获得财富，但对抵御贫穷的重视程度相对较轻，外向的人也比内向者更愿意承担风险。如果说一个人性格开放，则意味着他好奇心强、想象力丰富、有独创性。性格开放的人在向往财富这点上和外向的人相似，和谨慎的人则不同，而且性格开放的人较少在意对贫穷的抵御。和不太开放的人相比，他们也更乐于承担风险。如果说一个人性格随和、讨人喜欢，则意味着他通情达理、慷慨大方、心肠也好。有这种性格的人，则和性格谨慎的人一样，更注重抵御贫穷，对财富的渴望程度则不那么高。相对来说，随和的人不太愿意承担风险。随和的人对自己挑选股票的能力最缺乏自信，而外向的人在这方面的自信可谓是最高的。谨慎的人很希望将收益最大化，开放的人对谋求收益最大化则没什么兴趣。

凯尔西性格分类法（Keirsey Temperament Sorter）和我们大家所熟知的迈尔斯·布里格斯性格分类法（Myers-Briggs Type Indicator）相类似。凯尔西性格分类法划分了四种主要的性格，将人分为：护卫者、技艺者、理想主义者和理性者。护卫者遵守秩序，生活节俭，而且谨慎小心，他们的理财态度非常传统。技艺者乐观积极，胆子大，并且容易冲动，其性格使他们敢于承担风险，但是在存钱方面缺乏自控能力和持之以恒的毅力。理想主义者容易相信他人，想象力丰富，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充满同情心，但他们对财富无欲无求，对理财大大咧咧。理性者条理分明，善于怀疑，富有好奇心。他们认为金融市场及投资和电脑一样，是按一定系统运作的，因此他们试图弄懂这个系统，进而操控它。

在这四种人里面，最可能说自己尊重传统的是护卫者，最不可能的是理性者。最可能说自己喜欢自我约束的依然是护卫者，最不可能的是技艺者。所以省钱对护卫者来说并不是一桩难事，而对技艺者来说省钱就不那么容易了。在这四类人中，最可能说自己对贫困人群颇为同情，并对社会责任型投资颇感兴趣的，当属理想主义者，而最不可能持上述观点的要属理性者。理性者和技艺者更愿意承担风险，护卫者和理想主义者则不太愿意。对于自己挑选股票的能力，理性者最为自信，甚至称得上自负，而护卫者在这一点上最缺乏自信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文化的作用

文化，是人们世代相传的信仰、价值观、生活方式和行为模式的总和。你认为，整体来说，大多数人是可以信任的，还是说，与人相处必须多留个心眼？信任也属于文化的范畴。不同国家的人有不同的信任程度，在中国，人们的信任程度较高；在挪威、芬兰、瑞典，人们的信任程度非常高；而在巴西、马来西亚和葡萄牙，人们的信任程度较低。

父母总能有效地把自己对信任的看法、对承担风险的看法灌输给孩子。容易相信别人的人，往往也更愿意承担风险。

文化作用于性格，同时性格也反作用于文化。美国人比中国香港的人更外向，而爱尔兰人比则美国人更外向。英国人比摩洛哥人更谨慎，但不如德国人谨慎。此外，同一国度的人在性格上也存在差异。德裔瑞士人比法裔瑞士人更谨慎，法裔瑞士人又比法国人更谨慎，德裔瑞士人也比德国人更谨慎。

移民常常震惊于新到国家和祖国之间的文化差异。几十年前我就从以色列移民到美国，但时至今日仍能回想起当时所感受到的巨大的文化冲击。移民到美国不久，我从纽约乘火车去费城，车上偶然听到坐在我前排的两位男士的对话。一位说：“我和我女儿说了，我会负担她

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大学学费，可她还是执意要自己想办法解决。”我听到后惊呆了——在以色列，别说是上大学，就连大学毕业后，父母还是会继续在经济上支持子女。举个例子，在以色列，买房的首付曾经很高，占到房款的50%以上，若年轻人要买婚房，首付的相当一部分钱是由新郎新娘的父母出的，这在当时是非常普遍的做法。

个人主义文化和集体主义文化

吉尔特·霍夫施泰德研究了多国的文化，总结出几个能区分不同国家文化的文化维度。文化维度之一就是，一个国家在个人主义到集体主义这一跨度中，处于什么位置。在强调个人主义的国家中，人与人的关系是松散的，每个人都理应管好自己，照顾好自己的配偶和尚未成年的孩子。相反，在强调集体主义的国家中，人与人关系密切，个人身处于联系紧密的大家族和朋友圈之中，而亲戚朋友们理当相互帮助、相互支持。如果我早知道美国在个人主义到集体主义这一跨度中紧挨着个人主义这一端，那我在火车上听到两位男士的对话时，也不会那么震惊了。以色列在这一跨度中靠近集体主义这一极，而中国和越南的文化比以色列更加偏向集体主义。

纪录片《来自岘港的女儿》深刻地展现美国和越南之间尖锐的文化冲突。该片跟踪记录了美国女孩海蒂回到越南寻访生母的故事。海蒂出生在越南，爸爸是一名美国士兵，妈妈是越南当地人，名字叫金。在越战结束后，海蒂被送去了美国。“当时流言漫天。”多年后金回忆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道，她盼着见到被她取名为“协”的女儿：“那时候我害怕极了，如果不让孩子去美国，我和孩子都活不下来。”在这次聚首的最后，海蒂和她的母亲以及兄弟姐妹围坐在一起，她的哥哥发话了：“22年来，我们没有听到一点点关于你的消息，于是你的兄弟姐妹，也就是我们，负担起照顾母亲的责任。现在应该是你尽孝的时候了。也许你可以把妈妈带到美国去，和你一同生活。”

海蒂简直不敢相信，她问翻译：“他是想让我把她带到美国去？去和我过？”哥哥给出了一个折中的办法：“妈妈可以晚一点再去美国，那么在她尚未去美国之时，你也许可以每个月给妈妈提供一定的生活费，当然前提是你美国的家人对此没有意见。”这次家庭聚会以海蒂的情绪崩溃而告终，她哭着对镜头说：“我坚持不下去了。”

中国人比美国人更愿意承担风险。还是之前那个抛硬币决定命运的假设，平均来说，中国人为了有一半概率赢得生活水平50%的提高，愿意承担的风险是赌输了以后生活水平下降17%，甚至更多。而美国人在这个实验里，能承担的生活水平下降的上限是13%。中国人之所以比美国人更愿意承担风险，很有可能是因为在中国亲戚朋友关系密切，他们的支持就好比一张安全网，让个人可以更放心地去投资、去冒险，而美国个人主义的文化使得大家缺少这样一张安全网。阿什利·雷维尔是一位32岁的男青年，他的故事集中体现了家人和朋友是否能为我们提供一张安全网影响着我们对风险的态度。雷维尔卖掉了他的一切，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至包括他的衣服，然后在拉斯维加斯的赌场中玩了一把轮盘赌，把所有钱都押上了。雷维尔用放手一搏的方式追求财富，同时他无须担心陷入贫穷，因为他的家人和朋友帮他织就了一张安全网，他说：“我的朋友、我的家人会一直支持我，他们让我能放心地去赌一把。”幸运之神眷顾了雷维尔，他赢了，从赌场带走了270600美元。

一项研究对比了以下两组人的财务状况，一组人背井离乡，到远方谋生，另一组人则定居在离家乡不远的地方。这一对比研究直观地反映出了家人亲友这张安全网的作用。远离家乡的人所拥有的安全网的强度不及定居家乡附近的人。因此相对来说，远离家乡的人更容易拖欠债务，或是陷入破产。人们的风险承担能力和他所处文化在个人主义到集体主义这一跨度中的位置存在联系，这不仅仅体现在中美两国的对比中，也体现在对其他23个国家的研究结果中。在文化偏向于集体主义的国家，人们承担风险的能力较强；在文化偏向个人主义的国家，人们承担风险的能力较弱。

在强调集体主义的国家，人们承担风险的能力普遍较强，原因很可能是家人朋友之间形成了可抵御风险的安全网。然而，另一项研究则表明，安全网未必能驱散人们对风险的恐惧。有些国家提供了强有力的公共安全网。法国和美国一样，都是崇尚自由主义的国家，因此法国的私人安全网和美国的一样薄弱。但是法国拥有更为良好的福利待遇，比如高额的医疗保障和事业保障，这使得法国人被一张牢固的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共安全网保护着。法国的公共支出占到国民净收入的1/3，但是在美国，公共支出在国民净收入中占的比重还不到1/5。如果强健的安全网让人们能更大胆地去承担风险，那么在拥有强大公共安全网的国家，其人民应该比公共安全网薄弱的国家的人民更愿意承担风险。但研究结果却不是这样的。我们发现，在公共安全网相对强大的国家，人们反而不愿意承担风险。也就是说，之所以拥有强大公共安全网的人们，比如法国人民，比拥有相对薄弱公共安全网的人们，比如美国人民，更加抗拒承担风险，是由于天性或文化使然。很可能正是因为人们不愿意承担风险，国家才会为他们创造牢固的公共安全网，而若是人们对风险的承担能力较强，国家则无须提供那么坚固的公共安全网。

不同国家的人对风险的承担能力不同，原因之一是各国的平均收入参差不齐。在平均收入较低的国家，人们对风险的承担能力较强；而在平均收入较高的国家，人们对风险的承担能力较低。好比穷人更加经不起彩票的诱惑，花在彩票上的钱在收入中占的比例比富人更大，低收入的人也更经不起风险的诱惑。正如我的一位华裔学生所形容的，对于不少中国人来说：“反正我们几乎一无所有，没什么好损失的了。”

不确定性规避、平等主义以及和谐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

霍夫施泰德归纳出的文化维度中，不确定性规避也是指标之一。有的国家对不确定性的规避程度很高，这意味着该国人民在面临不熟悉的情况时—比如接触未知事物或是遭遇意外，往往心怀抵触，颇不自在。这种文化下的人为了最大程度地规避陌生情况，会制定严格的法律和规章制度、动用种种安全措施、尊崇“绝对真理”而不是包容多样化的观点。美国、中国、越南的不确定性规避程度较低，而葡萄牙、日本和波兰的不确定性规避程度相对较高。不确定性规避的含义让我们很自然地把它与风险承受能力联系起来，而对23个国家的调查也显示，这种联系的确存在。不确定性规避程度高的国家，人们对风险的承受能力相对较低。

和谐与掌控是另一种文化维度中的两个极端，这一文化维度是谢洛姆·施瓦茨归纳出的。与“掌控”相关的品性包括雄心和胆识。崇尚掌控的社会，人们努力想走到尖端，而在倡导和谐的社会，人们想更好地融入社区。挪威、芬兰、法国更重视和谐，但是以色列、印度和美国则不那么看重和谐。平等主义和等级制度是另一个文化指标上的两极。与平等主义相关的品性包括公平和社会正义，在崇尚平等主义的国家中，人们会以社会化的眼光看问题，关心每一位社会成员的福祉。和谐和平等主义往往是并存的。挪威、芬兰、法国这些重视和谐的国家，也很强调平等主义。以色列、印度、美国这些不那么看重和谐的国家，则不推崇平等主义。对23个国家的调查显示，在重视和谐及平等主义的国家，人们承担风险的能力相对较低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国人、美国人和华裔美国人

每个人都有多重的身份，占主导地位的身份决定了我们的喜好和行为。我们的身份可以是父亲或母亲、教师或警察、数学爱好者或厌恶数学者。环境的改变会使我们的某些身份凸显出来，而其他身份黯淡下去。有一项研究针对的是华裔美国人，他们均出生在中国或其他东亚国家或地区，在美国生活了至少5年。他们被分成两组。一组被问道：“你出生在哪里？”“谈谈你去过的或者想去的一处中国的风景名胜。”这些问题使得华裔美国人身上“中国”的一面凸显出来。另一组则被问道：“你现在生活在哪个城市？”“谈谈你去过的或者想去的一处美国的风景名胜。”这些问题使得他们身上“美国”的一面被放大。为了使试验中身份的影响力更为直观、明显，第一组的问题是用中文来问的，而第二组的问题是用英文问的。在第二组中，由于环境的设定强调了美国身份，在华裔身上可以观察到种种美国特征，比如个人的独特性，以及对合作的抗拒心理。

美国投资者的投资组合里充斥着美国的股票，中国投资者的投资组合里则充斥着中国的股票。这种现象被称为“本土偏好”，意味着母国的股票在投资者的投资组合中所占比重超过了该国股票在整个世界的投资组合中所占的比重。导致本土偏好的原因之一，是投资者对本土的股票更为熟悉：美国投资者更熟悉美国的股票，中国投资者更熟悉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的股票。而和父母都在美国出生的土生土长的美国人比起来，华裔美国人的本土偏好不那么强烈。“整个投资组合，一半投资股票和债券，另一半则投资到海外去，这应该是个靠谱的做法”，对于这个观点，华裔美国人最有可能持赞成态度。

投资组合里不但有股票和债券，还有可能包括黄金，因为这也是一种分散投资的方式。不同国家的投资者，投资黄金的方式也不尽相同。在美国这样的发达国家，投资者通过持有黄金开采公司的股票这种方式来投资黄金。而在诸如中国、印度这样的发展中国家，投资者更倾向于持有实实在在的黄金，比如黄金饰品、金币。在有些国家，银行体系不够健全，或是限制性过强，因此实际持有黄金也被视为一种储蓄方式。在印度的农村地区，黄金好比一张信用卡，黄金持有者若想迅速获得贷款，只需将黄金存放在贷款人处，便能贷得款项。当然，之所以中国人和印度人长久以来偏爱实际持有黄金，文化也是原因之一：在新人结婚时或是一些重大节日，赠送黄金饰品是中印两国都有的传统。和父母均出生于美国的土生土长的美国人相比，华裔美国人对投资黄金的接受度更高。

拥有自己的房产是华裔美国人心目中的一桩大事，即便经济条件有限的家庭，也把买房视为重中之重。在美国的各个族裔中，华裔的住房拥有率几乎是最高的，他们往往愿意把整个大家庭的全部积蓄用来买房。“除了自己居住的房子外，我已经购买或是打算购买其他房产进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行投资，丰富我的投资组合”，投资者对以上这句话的态度可以反映他们对投资房地产的热衷程度。相比较来说，华裔美国人比土生土长的美国人更愿意投资房地产。

文化还影响着在金融决策中，男性和女性分别扮演什么角色。华裔美国人，无论男女，比土生土长的美国人更赞成“家里的日常开销等琐碎的家庭财务问题由妻子做主”这一说。同时，对于“一个家庭如何储蓄、如何投资，应由丈夫来管”这一观点，华裔美国人也比土生土长的美国人更能接受，此外，不管是不是华裔，男士对后一种观点的接受程度比女士更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能把一切都归结到文化上

文化可以解释很多现象，但文化这个解释也容易被滥用。中国的储蓄率比美国的储蓄率高，而导致这一现象的原因何在，却是众说纷纭。有人把中国的高储蓄率归结为根植在中国文化中的儒家思想。但是，人们把太多的中国现象视为儒家思想使然，殊不知不少现象本身是相互矛盾的。20世纪五六十年代，中国面临着饥荒和贫穷，于是有人说，是因为儒家思想强调家庭、道德和声誉，所以中国鲜有人站出来创业或是投身科研，以此走向富裕。此外，儒家思想还强调对祖先的崇拜，这使得中国人非常看重风光大葬，为了安葬祖先不惜万金，这使得创业资本的积累更加困难。到了20世纪80年代，日本和“亚洲四小龙”（中国香港、新加坡、中国台湾、韩国）经济发展蓬勃，于是又有人把这个现象归功于崇尚和谐、诚实与责任的儒家思想。而到了1998年亚洲金融危机爆发之际，儒家思想又一次被搬了出来，说是因为儒家强调和谐，腐败得以在和谐的表象下滋生。

与其用儒家思想解释中国的高储蓄率，不如从经济、政治和人口统计的角度来分析这个现象：中国处于工作年龄阶段的人口增长速度快于总人口的增速，而且中国政府对消费设置了限制。此外，在中国，借贷并不是件容易事，因此人们习惯为日后的开销存好钱、做好准备；而在美国，借贷较为方便，人们则不用那么依赖存款。“尽管我有很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多想买的东西，存钱对我来说并不困难”——这句话在你身上是否适用呢？如果儒家文化使得人们更愿意储蓄，那么华裔应该比土生土长的美国人更愿意储蓄、更有储蓄。但是调查的结果显示，两组人在这个问题上的态度并无显著差异。尽管如此，华裔对以下两种观点的赞成度比土生土长的美国人高，这两个观点分是：“使用信用卡没什么不妥，但前提是每月要按时还款”以及“贷款买房是可取的，但是贷款买电视机、买冰箱，或即便是贷款买车，就没什么道理”。

人和人身上有很多共通之处。我们都会犯事后归因的错，都免不了自负，我们都深知恐惧和繁荣各是什么感觉。但我们又有太多的不同，有的是先天造成的，有的是后天造成的，有的是性格造成的，有的是环境造成的，有的是经历造成的，还有的是文化造成的。本章着眼于人和人之间的不同之处，而第10章会着重讨论人与人的共同点——我们都不愿意面对亏损，更不愿意止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 我们都不愿面对亏损

我和妻子在曼哈顿的哥伦比亚大学读书时，私家车对我们来说几乎派不上用场。但搬到费城之后我们则需要两辆车。我们买了一辆新车和一辆二手的道奇波拉——这可是辆大家伙。在我的记忆里，政府高官坐的就是这种车，它真是让我心驰神往，多威风的车啊！如今，不过区区几百美元的代价，我也是道奇车主了。

然而，这辆车一买来便麻烦不断。行驶之中引擎会突然熄火，我不得不打开引擎盖，用螺丝刀去捅汽化器，好让它重新发动。车的后轴也弯了，为了寻找替换品，我不得不在废车场里寻觅了一整天。机油警告灯时不时就会亮起，换上新机油它会消停一阵子，但不久又会重新发作。没过多长时间，我在这车上花的维修费便超出了车价，不断增加的维修开支简直是个无底洞。

理智敦促我和这辆车彻底说再见，但我就是狠不下心。相反，我还是继续往这车上砸钱，并没有断腕止损。最后，我把车开去了道奇车行，技术人员很快对其中的一个问题做出了诊断：机油警示灯之所以频繁亮起，是因为发动机气缸出现裂缝，使得汽油渗入机油之中。对方说，我要做的仅仅是换一个新的引擎，他们乐意效劳，不过换引擎的费用比一辆新车也便宜不了多少。这个坏消息于我来说更是个莫大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的好消息，因为技术人员帮我下定了决心，是时候该了断这种亏损了。在一个汽车经销商那里，我用这辆旧道奇外加上几千美元换了一辆新车。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了断亏损

我总是不太情愿去了断自己的亏损，你或许也不例外。就连玛莎·斯图尔特这等富贵名流亦是如此。斯图尔特是玛莎·斯图尔特生活全媒体的前任董事长和首席执行官，以家庭主妇的身份开始了餐饮事业，经过数十年的经营，积累了数亿美元的财富。在2001年12月27日，斯图尔特卖掉了她持有的英克隆（ImClone）公司的股票，原因是她的经纪人彼得·巴坎诺维奇给她提供了内线消息：英克隆的总裁塞缪尔·瓦索及其家庭成员都在猛抛股票。斯图尔特和巴坎诺维奇被定罪为妨碍司法公正及对联邦调查人员撒谎，在2004年10月8日，斯图尔特进入安德森联邦监狱服刑，面临的是5个月的牢狱生活。

玛莎·斯图尔特一案中，相关审讯证据凸显了她在面对账面损失时不愿意了断亏损。在给她的朋友马克·戈德斯坦的电子邮件中，她写道：“承担了巨大的亏损，若干收益也均被抵消，这令我如反胃般难受。”斯图尔特如此不情愿了断她的亏损让理智的投资者感到费解。举例来说，我一个月前花100美元买了一只股票，现在股价下跌到40美元，从账面上看我损失了60美元。我可以选择了断我的账面损失，也就是以40美元的股价卖出这只股票，也可以选择维持这60美元的账面损失，继续持有这只股票。但无论如何选择，此时我的资产都比上个月少了60美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，从税收的角度考虑，了断损失比维持账面损失更可取，因为前者能减少应缴税金，而后者则不行。同理，账面收益在税收层面会和实际收益不同，因为实际收益会带来税金增加，而账面收益不会。如果玛莎·斯图尔特够理智的话，在忍受账面损失时，她就应当感到“如反胃般难受”，因为那时她的财富已经缩水了；而当她选择了断损失时，她反该感到高兴，因为这样所带来的税收利益能让她的财富增值。

理性的投资者把“止住亏损，滚动利润”奉为座右铭。他们迅速地了断损失，而不急着实现收益。我们的父母也会用格言教导我们要止住亏损，“过去的事就让它过去吧”“不要为已经无法挽回的错误哭泣”说的就是这个道理。我和其他金融学教授，都教育我们的学生要认清斩断损失带来的税收利益，克服抵触心理。理财顾问也会定期提醒投资者，对亏损要及时斩断，利润则任其长流。但为什么普通投资者，比如斯图尔特，或者我们其中的不少人，都倾向于坐跌不坐涨呢？答案就是，对心理账户和事后分析的认知存在偏差；后悔和自豪这两种情绪扰乱了理智；我们的内心为自我控制而挣扎。

买下一只股票象征着一个充满希望的开端。我们把这只股票归入一个心理账户，标记下其100美元的买入价，并希望在注销账户之时它已带来盈利，比如以150美元的价格被卖出。然而，股市无常，这只股票的价格非但没有涨到150美元，反而直线下跌，一个月的时间便掉到40美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。于是我们便自我安慰，这不过是账面亏损而已。我们并没有通过卖出股票来了断损失。存放这只股票的心理账户仍处于不加约束的状态，我们心里还总在希望有一天能够扭亏为盈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后悔与自豪

若不先彻底意识到我们的账面亏损，我们很难下决心了断损失。但当我们直面账面损失时，它却会伤及我们的意志。我们感到自己蠢透了。事后推因致使我们理所当然地认为，当初显露出的蛛丝马迹本该在事前就被清楚预料到。之所以用100美元的价格买下这只股票，是因为当时我们预估它铁定能涨到150美元。但如今，我们如事后诸葛亮一般记起了当时种种显而易见的不祥之兆：利率将要上调，公司CEO辞职在即，还有竞争对手也正准备推出更强大的产品。

这种对事后分析的错误认知有着它的帮凶，那便是我们心中强烈的悔意。想到自己愚蠢之处，我们恨不得扇自己的嘴巴，然后我们还会幻想，若是当初没有买这只股票，而是把这100美元存起来，或者用它买另一只暴涨的股票，那我现在该有多开心。当直面亏损时，我们深感后悔，而当我们了断亏损时，悔意几乎要令我们肝肠寸断，因为了断亏损意味着彻底浇灭心中那一线扭亏为盈的希望。难怪当玛莎·斯图尔特了断她的亏损时，会难过到反胃。

在各种情绪中，自豪是与后悔相反的另一个极端。自豪伴随着兑现收益而来。成功预见了股价会从100美元涨到150美元，我们恭喜自己并为之骄傲。卖出股票兑现收益，这笔投资以盈利收官，我们的自豪之感也随之得到助长。后悔是痛苦的，自豪却是愉悦的，但两者均是导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师，警醒我们不做让自己后悔的事，鼓励我们去做能激发自豪之感的事。但有时，过于沉痛的后悔叫我们缩手缩脚，过于强烈的自豪叫我们头脑发昏。众多因素左右着股价，但毫无缘由的涨跌也时有发生。我们没必要股价一跌就陷入深深的后悔之中，也无须股价一涨就急着兑现收益以求获得无上的自豪感。

责任让你更后悔

说到后悔之痛，恐怕没有人比艾米丽·奇科夫斯基更深有体会了。奇科夫斯基和一位同事在谷歌上市的5年之前为谷歌做过兼职。他们两人为谷歌的联合创始人谢尔盖·布林及拉里·佩奇准备幻灯演示片和演讲稿。布林和佩奇想用谷歌的期权作为薪酬支付给奇科夫斯基，但她选择拿走4000美元作为报酬，而不是期权。奇科夫斯基的同事，艾比·彼得森，放弃了5000美元的薪酬，选择了谷歌的4000股期权。股票拆分使得彼得森的4000股期权变为16000股，在谷歌上市的第二天，艾比·彼得森的资产就增加了170万美元以上。而艾米丽·奇科夫斯基已回想不起来她是怎么花掉那4000美元的了。

多年以前，我在学校的洗手间里看到别人歪歪扭扭写下的涂鸦，是当时很红的Devo乐队的一首歌。歌词的最后一句是：“你有选择的自由，选择时你却总想溜走。”我们都想逃避选择，因为自己的选择要自己负责，选择失误意味着承担悔恨。像我，就无须因为自己选择了现金或是谷歌的股票期权而承担责任，因为我从来没为谷歌工作过，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根本没得选。你我可能都因为自己没有谷歌的期权而略感失落，但这个局面不是我们导致的，也没什么好后悔的。但艾米丽·奇科夫斯基和艾比·彼得森都曾手握选择权，他们得为结果负责。选择带来的可能是自豪，同样可能是后悔。但是，伴随选择失误而来的悔恨之痛总比选择成功带来的自豪之喜更为深刻强烈。

对事后分析的错误心态让我们的自责又加重了一层，因为它让我们以为，事后分析表明的后果，在事前定是征兆鲜明、早该被预料到的。我们为选择错误而自责。想到自己没有在事前做出正确预估，悔意便更浓了。当艾米丽·奇科夫斯基回想自己放弃期权选择现金时，她的心态便是如此，她说道："我希望我当时选择的是期权，但是在那时，我心里想的就是，谷歌能不能成功上市还是未知数……首次公开募股十有八九都以失败收场。"

若是遵循一贯的习惯做出选择，那我们为其承担的责任会显得不那么沉重，事后也没那么后悔了。遵循习惯会发生什么可以轻松设想，背离习惯会发生什么却是难以预见。不如想象一下，一位女士从家里去上班，有两条路供她选择，这两条路的路途相等，车流状况一致，风景也同样优美。这位女士习惯了走其中的一条路，今天她照例走老路，而在等红灯时车子追尾了。假如她今天没有走老路，却是心血来潮地走了另一条路，然后发生追尾了。同样是追尾，选择走老路和选择走新路，哪个给她带来的懊悔更多？她可以轻松设想按习惯走老路

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情景，但揣测跳出习惯走新路会发生什么却困难得多。走新路然后发生了事故，使她倾向于认为是自己背离习惯而导致事故，因而更为后悔。如果艾米丽·奇科夫斯基一向都是优先选择现金而非期权，那她在谷歌一事上的后悔便会少几分。或者她干脆把责任推干净，比如说是丈夫让她选择拿现金的，那么她的悔意就会更少了。

平衡亏损癖

有些投资者真是推卸责任的专家，投资成功便要居功，投资失败就推脱责任。这种推卸责任的手段让经纪人苦不堪言："股票一涨，投资人便宣称这股票是他们自己挑选购买的；股票一跌，他们就推脱说这股票是经纪人卖给他们的。"推卸责任也导致了道德风险。当高风险贷款成功取得回报时，某些银行家揽走功劳，名利双收；若高风险贷款出了状况引发危机，他们就把责任推给政府，让政府花钱帮银行脱困。一些投资者在风险投资获利时坐拥利润，风投失败便起诉自己的经纪人。

投资者的账面亏损（尤其是经纪人的建议所导致的账面亏损）令经纪人头疼。在20世纪80年代初，我曾经的学生向我推荐了一本小册子，作者是大师级经纪人雷若依·格罗斯，他把投资者不愿意兑现亏损的心态描述为"平衡亏损癖"。格罗斯写道，投资者不愿意兑现亏损，因为他们仍希望有机会扳回损失。"'平衡亏损癖'简直是投资组合的头号危害……一旦选择承担亏损，投资者便再也无法用'这只是账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面亏损，亲爱的，会涨回来的’这样的话来安慰自己的另一半了。”全球的投资者都不愿意兑现在股票投资上的亏损，这也证明了人人都不想被后悔折磨。在美国、日本、芬兰、以色列、葡萄牙、澳大利亚、中国，都可以看到对兑现亏损抱有抵触心理的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不愿兑现亏损

投资者不愿兑现亏损，股票经纪人就不好过了——客户都不交易，经纪人没有佣金拿。投资者抵触兑现亏损，对管理着表现不佳的共同基金的经理人来说则是个好消息，投资者选择维持账面损失而不是转投其他表现更好的基金，经理人便可继续收取管理费。斯蒂德曼共同基金最后仅剩的投资者，坚持持有20年前买下的不断亏损的股份。这些投资者在未来还要面临更大的损失，因为斯蒂德曼基金的年费比率高达25%。尽管如此，一位斯蒂德曼的投资者说他“绝不愿意以亏损的价格卖出基金”。事实上，表现不佳的共同基金之所以倾向于持续亏损，原因之一便是投资者不愿及时拔腿走人，不愿兑换损失，另谋投资机会。

我们向来都不乐意兑现亏损。汉弗莱·尼尔把他1931年出版的投资学书籍献给他投资中经历的亏损，由衷珍视每一笔亏损所教会他的道理。“最阻碍投资之成功的，不是别的，”尼尔写道，“是我们对亏损的抵触心理，大多数人都做不到轻松而迅速地兑现损失。天啊！买下一只股票又不代表你要和这只股票谈恋爱。要知道，爱可是捉摸不透的。”

如何定义收益和亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在定义收益和亏损时，我们的参考点并非是一成不变的，依据不同的参考点，亏损可以被定义为收益，收益也可以被定义为亏损。当我们把原本的收入作为参照时，那么收入增长4%无疑属于收益；但如果我们期待的是8%的增长，用这个参照来看，4%的增长则属于亏损。《时髦的手表》是美国情景喜剧《一家子》中的一集，在1973年播出。主人公阿奇·邦克从街头小贩马特那儿花了25美元买了一块手表，小贩推销时信誓旦旦地说，这表是欧米茄的，市场价高达300美元。没多久，阿奇买的这块表指针出了问题，走不动了，于是阿奇去找钟表匠修表。然而钟表匠的话给阿奇泼了一大盆冷水：手表是冒牌货“欧木茄”，只值8美元，修好这只表的维修费则要21美元。

阿奇：虽然我很不愿意承认，但看来我真是被痛宰了一刀。

女婿迈克尔：其实也还好啦。

阿奇：什么叫“还好”？这表让我亏了两星期的工资啊！

女儿格洛丽亚：爸爸，这你是怎么算出来的？

阿奇：怎么算出来的？我两个星期的工资就是300美元啊。

迈克尔：不对啊！你在一块价值8美元的手表上花了25美元，你只亏了17美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿奇：动动你的脑子啊！马特告诉我这表值300美元，我出了25美元，300减25，我亏了275美元。

迈克尔：你算错了！

阿奇：傻小子，我怎么会错，我是对的。

迈克尔：好吧，让我告诉你怎样算才是对的。你再花21美元把表修好，加上原本买表花的那25美元，你一共在这块表上花了46美元，也就是说，你用46美元换来了一块看上去值300美元的表。

阿奇：你说的好像有点道理……

妻子伊迪丝：但手表还是只值8美元……

我们会调整对收益和亏损的定义标准，但是，我们对收益标准的调整往往更加迅速。当花50美元买来的股票涨到60美元时，我们会很快把60美元作为新的参照点，因而，若是股票价格之后又回落到56美元，我们会觉得亏了4美元，而不是赚了6美元。在同一个国家里，不同的人调整参照点的速度不尽相同，不同国家的人调整参考点的速度亦不同。相对来说，中国人和韩国人对盈亏参考点的调整更快，而美国人则慢一些。时间可以抚平亏损带来的心痛。对于几年前的损失，投资者大多已经释然；而对于几星期前的亏损，投资者则没那么容易释怀。此外，预期值也会影响我们调整参照点的速度。投资者如果意识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到某项投资可能招致亏损，之后若的确蒙受亏损，也会比较容易接受。

不愿了断房产投资的损失

众所周知，房产主往往极不愿意了断损失，贷出抵押贷款供他们买房的银行亦是如此。最近这场金融危机的影响尚未消退，房产主和银行却依然不愿意了断损失。从2003年到2005年，加利福尼亚州派拉蒙地区的房价从20万美元飞涨到50万美元。但到了2007年，已经没什么人愿意出50万美元来买位于派拉蒙的房子了，况且，一般人也根本拿不出这么多钱。房产经纪人加里•恩多说：“在这个转折期，卖方不愿接受房价下跌这个事实。他们总觉得自己的房产应该值更多的钱。这是不正常的。”

但是，恩多所说的不正常现象，却异常普遍。在房地产繁荣时期，房子卖得很快，房屋的成交价格甚至超过标价。而在低迷的时期，房屋的标价高于购买者能承受的价格，因此长时间无人问津。许多卖家宁愿把待售的房子从市场中撤回，也不愿意以低于理想价位的价格成交。房主们想，市场的反应慢，我们要做的是静观其变，等待时机。事实上，反应慢的是房产主们。他们要花很长时间才甘愿承认，如今市场上的合理价位是低于他们的理想值的。房产经纪人往往不愿意帮这样的卖家做生意，因为要说服他们放低价格、了断损失实在是太困难了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992年，波士顿的公寓交易陷入低谷，卖家给出的价格比合理价位高出1/3还有多。对于这样的价格，买家并不买账，180天内，市场上的公寓仅有不到1/3的成交了。到了1997年，公寓的标价只比合理价格高出1/10左右，市场回暖，买家纷纷出动。180天的时间，超过60%的公寓顺利成交。

对止损的抵触心理会被骗子利用

彩票推销员劝说我们继续不断地买彩票，因为他们看准了人们都不愿意后悔。“千万不要大奖开出来正是你原本想买的号，你却偏偏没有买。”一则彩票宣传口号如此说道。此外，有个彩票广告是这样的：一位农民手中的彩票被风刮走了，飘落到了牧场上。不久后，农民眼睁睁地看着他的奶牛坐上了加长豪华轿车。原本属于农民的大奖被奶牛赢了去，农民懊悔万分。

骗子们看准了我们不愿意了断亏损，于是借此来设计骗局。尼日利亚“419骗术”是预付款诈骗，用高额的回报做诱饵来骗取预付款，这类骗局类似于劝你买一只股票，承诺你该股票会暴涨。被骗的人都没想到扪心自问一下：“到底是哪个傻子愿意和我做这么一笔生意，甘愿让我白白赚上几百万？”被骗的人和投资者一样，因为不愿意及时了断亏损，原本微小的损失越积越大。约翰·沃利的经历便是这样一个悲惨的故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃利是一位被授勋的越战老兵，他被任命为牧师，工作是推广基督教精神疗法。一天，他收到一封邮件，发件人是“乔舒亚·博特上校”，要向沃利提供5500万美元的天降之财。沃利心生疑惑，遂向律师咨询，律师帮他指出这是一个骗局。具有讽刺意味的事，为了支付这笔律师费，沃利反而一步步陷入了骗局。他联系“乔舒亚·博特上校”，试图让对方支付他为此事花去的律师费。对方哄骗他要先缴纳一笔手续费才能拿到钱，就这样，沃利被骗得一次又一次向骗子寄钱。最后，由于沃利把从尼日利亚收到的假支票存入银行，将利息寄回尼日利亚，他被判诈骗罪，除了两年有期徒刑外，还要归还被他寄去尼日利亚的60万美元。

勒鲁瓦·格罗斯在《经纪人须知》中推荐了一种巧妙的做法来减轻投资者对了断亏损的抵触：把存放表现不佳、处于亏损状态的股票的心理账户和存放新购入股票的心理账户合二为一。“资产转化”一说是经纪人用来说服投资者的必杀技。字面表达可以让投资者觉得，他们卖出亏损的股票不是在了断损失，而是把他们的资金从这只股票转投到另一只股票上。资金转移这种说法淡化了蒙受的亏损，投资者因亏损而萌生的悔意也不那么强烈了。和“转移资产”类似，“收获亏损”一说也能有效说服投资者了断亏损。“收获亏损”让人联想起的画面是，自己漫步在果园中，摘下多汁的蜜桃，而不是从投资组合中挑出腐烂、亏损的部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多年以前，我和妻子去罗马旅游，期间我在自己身上体验了一把“转移资产”的心理效用。我们到达罗马机场，按计划我们会沿途游览，直至米兰。当时罗马时间是上午10点，但我们的生物钟还停留在加利福尼亚时间，因此感觉像是刚从凌晨的熟睡中被叫醒。我从自动取款机中取了300欧元，看也没看就匆匆塞进钱包，然后急着去取行李。在行李传送带处有个告示，提醒游客不要轻信让你搭车去市区的人，推荐游客选择白色的出租车。告示还说，去罗马市区的出租车资费在42欧元左右。我们乘上了出租车，司机很友善，时不时与我们闲聊，沿途向我们介绍：这就是罗马竞技场，那里过去就是梵蒂冈。我知道出租车司机总会在游客身上要点花招，因此一直心怀警惕。我猜我们的车费一定不止42欧元，果然不出我所料，到达时计价器显示的是52欧元。我心想，算了，游客总是要吃点亏的，多花的10欧元就当是导游费吧，我把这10欧元划归到“游览罗马的向导费”这一心理账户中。

我从钱包里抽出两张50欧元的纸币递给司机。一会儿后，他对我说：“你只给了我20欧元。”一边向我挥了挥他手中两张10欧元的纸币。虽觉得有些蹊跷，我仍想应该是我弄错了，于是又给了司机50欧元。他找了我钱，我给了他小费。到了宾馆，我仔细看了看钱包里的钱，发现自己上当了：司机明明知道我给他的是两张50欧元，却骗我说只收到两张10欧元，就这样忽悠了我80欧元。才刚刚到罗马就被摆了一道，我不由得怒火中烧，不停地抱怨、发泄。终于我妻子打断了我，她说：“听着，如果你继续抱怨下去，我们就根本没心情度假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。不如假装是我们花了80欧元，在一家高档的罗马餐厅用了一顿大餐。”我花了一点时间调整心态，然后接受了妻子的建议。我把这80欧元从“我是罗马的倒霉游客”这个心理账户转移到“罗马旅游开支”这个心理账户，从而接受了损失，进而得以拥有一次愉快的旅行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理无亏损投资

外部环境可以起到和委婉说辞一样的作用，让了断亏损变得容易。12月可不是一个普普通通的月份，因为到了12月，就意味要清算这一年该交多少税了。报纸上有各式各样的建议，教你用什么方法可以少交一点税，其中就有了断损失这一条。若选择在11月了断亏损，你面临的是资本的缩水，但到了12月，资本缩减意味着要交的税也少了，因此了断亏损反而可以看成赚了。把亏损看做减税之举，可以让人更愿意去兑现亏损。玛莎·斯图尔特正是抱着这样的心态，选择在2001年12月了断亏损。

选择在12月了断亏损，其实和理智的考量沾不上边。不管你在10月、11月还是12月了断亏损，带来的税款下降金额都是一样的。理性的做法是及时止损，而不是拖到12月再来了断亏损。12月份的唯一好处，就是它能充当止痛膏，来平息了断亏损给我们带来的懊悔之痛。我们自我安慰道："这不是在承担亏损，我们是为了对付收税员，想少交点税而已。"个人因素也会影响投资者的决策，刺激投资者尽快兑现收益，延后了断亏损。一项针对德国纳税人的调查表明，高收入的投资者要面对高边际税率，和面对低边际税率的低收入投资者相比，高收入投资者了断亏损更为果断、迅速。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资项目可以同时属于多个不同的心理账户，这就使得我们可以把某些投资从“亏损账户”转移到“盈利账户”。房子、艺术品都是这样的例子，投资在赌博上的钱也同样。我们把自己的房子视为一项投资，和股票、债券同属于“投资”这一心理账户。此外，房子是我们居住的地方，因此它还属于“安身之所”这个心理账户。正由于房子分属两个不同的心理账户，我们就有了选择的余地。如果房价上涨，我们就注重房子的投资价值，为房屋增值而沾沾自喜。如果房价下跌，我们则会强调房子是安身之所，心想“我们总要个住的地方吧”，以此来缓解亏损带来的痛苦。在艺术品上，我们也采取这种做法：如果艺术品升值，我们就将其视为一项成功的投资，为此感到骄傲；如果艺术品贬值，就转而重视其实用价值——“挂在沙发上方多好看啊”，从而减轻对投资的悔意。而我们用来买彩票、玩赌博机等的钱，既能看做用来休闲娱乐，又能看做投资。若是赢了，我们因投资成功而雀跃；若是输了，我们便感叹一句：“在赌城拉斯维加斯玩得很开心。”

对于有些投资，我们可以选择不去面对它的亏损，或者推迟了断亏损，这种投资被称为“心理无亏损投资”。如今若想卖出房子，20万美元是个比较合理、能被买家接受的价位。但有可能，我们在5年前买这房子时花了30万美元。如果按实际价格出售房产，那我们就承受了10万美元的亏损。但是，有两种方法能把房子变成“心理无亏损投资”。第一种方法是推迟房屋的出售。第二种方法就是，不去打听现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在的房地产行情，从而淡化亏损。我们刻意不去浏览房产信息网站，这样也就不知道自己房子在网上的估价只有20万美元。我们也可以屏蔽坊间的传言，从而对邻居家类似的房子只卖了20万美元一事充耳不闻。

我们很擅长屏蔽有关投资亏损的信息，从而无须直面亏损，也避免了为投资失误而后悔。在2008年股市陷入低迷之后，芝加哥律师布拉德福德·罗斯去富达投资集团分部办理储蓄，但他拒绝查看退休账户上的余额。他说："知道得越少，担心得越少。"在美国、以色列、瑞典，不少投资者都和罗斯想法一致。瑞典的投资者如果从新闻得知大盘走高，则会乐于查看自己投资组合的表现情况；相反如果大盘走低，他们就不太愿意去查看自己投资组合的表现。这样一来，他们可以收获盈利带来的自豪，同时避开了亏损带来的悔恨，因为就算大盘走低，只要不去看自己投资组合的情况，就可以自欺欺人地自我安慰，自己的股票可能并没有受到颓势的影响。以色列的投资者更偏爱银行的定期存单，而不是国库券，尽管国库券的回报更高。原因就是银行的定期存单不会每日公布当日价格，投资者若是不想因为价格下跌而影响心情，不特意关注相关信息即可。但是国库券的当日价格会在报纸和网络上实时更新，投资者若想屏蔽此类信息、避免直面亏损，则不是件容易事。

债券是安全网，是弹簧垫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零息债券顾名思义，就是不会向投资者支付利息。然而，买入零息债券时可以享受折扣。打个比方，一只零息债券承诺在20年后债券到期之时支付给投资者10万美元，而我们享受的买入价格为4.5万美元。在债券到期前的这20年间，由于利率波动的影响，债券的价格也会高低起伏，有时高于4.5万美元的买入价，有时低于4.5万美元的买入价。在这样的背景下，零息债券“弹簧垫”般的作用就体现出来了，“弹簧垫”的缓冲和弹跳作用使得投资者视其为心理无亏损投资。如果买入债券的一两年后，债券价格涨到4.5万美元以上，我们可以卖出债券，兑现收益，享受弹簧垫的弹跳作用。但如果买入债券一两年后，债券价格跌破3.5万美元，我们也认为自己并没有蒙受损失，因为我们无须急着了断亏损，无息债券好比一张安全网，让我们能安心等到20年后债券到期之时，拿到承诺的10万美元。

有人建议说，投资包含国库券的共同基金，不如投资单独的国库券，因为后者具有心理上的优势，属于心理无亏损投资。单独的国库券有自己的到期时间，比如说3年，而共同基金中包含的种种债券到期时间则各不相同，有的可能是2年，有的可能是3年或4年。之所以说单独投资国库券是心理无亏损投资，是因为投资者永远手握一个安全的备选方案——坐等债券到期，拿到发行方承诺的金额。然而，共同基金的投资者则没得选择，因为基金并不存在什么到期时间。每一天，基金的价格都会随着市场起伏波荡。基金的持有者永远不能打包票说，只要等得够久，卖出时就不会有亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永不跌破净值

一项规定对小于10万美元的银行存款所能享受的利率做了限制，为了绕开这项规定，在20世纪70年代，货币市场基金应运而生。很快，它便发展成银行储蓄及支票账户的替代物。货币市场基金的投资者也会得到一本支票簿，和银行的支票簿类似，写张支票可以用在任何地方。但货币市场基金并无法完全取代支票账户，因为它不是心理无亏损投资，投资者能察觉出自己的损失。

如果投资者往支票户头中存入1美元，那么这1美元不管是明天取出来用，还是一星期、一年后再用，用的时候它都是原封不动的1美元。但是，货币市场基金就保证不了你存入的1美元到用的时候依然值1美元。今天投资到货币市场基金中的1美元，可能明天就跌到98美分了。如果投资者想买一台500美元的电视机，他也许要动用510份货币市场基金，因为有可能在他买电视那天基金还是1美元一份，兑现支票时基金却跌到0.98美元一份了。在投资者眼中，多花的这10份无疑是一种亏损，而货币市场基金经理也很快了解到了投资者的不满。1977年，在众多共同基金公司的努力游说之下，美国证券交易委员会同意货币市场基金通过一定会计程序，将每股的价格固定在1美元（哪怕实际价值有涨有跌）。货币市场基金经理都会向投资者保证，基金绝不会跌破净值，这样看来，似乎货币市场基金也终于称得上是心理无亏损投资了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌破净值

基金经理关于货币市场基金不会跌破净值的保证，虽然诚恳，却并非百分之百可靠。基金说明上总会有一行小字，声明基金有可能跌破净值。尽管如此，基金经理的承诺还是坚守了好些年，有时当每份的实际价值跌破1美元时，他们甚至要自掏腰包来补救，竭力避免基金跌破净值。但是，当2008年金融危机到来之时，第一储备基金的经理们站出来说，他们顶不住了，由于投资了雷曼兄弟的股票，而雷曼兄弟已宣布破产，第一储备基金遭到重创，不得不把价格下调到每份97美分。辰星公司的唐・菲利普斯认为第一储备基金的这一举措是“非常非常糟糕”的：“他们提到雷曼兄弟和美林证券是龙头企业，但是让基金跌破净值却无异于侵犯了圣地。”金融危机期间，基金跌破净值并非个别现象，且影响巨大，财政部长亨利・保尔森和美联储主席伯南克不得不双双发声，建议采取强有力的措施，包括让政府出面为货币市场基金作担保，生怕跌破净值引起的恐慌会让投资者纷纷撤资，从而使金融系统遭遇更大的混乱。

第一储备基金的失败颇具讽刺意味，其创始人之一布鲁斯・本特，曾在20世纪70年代反对对货币市场基金实行特殊的会计算法。他担心这种算法会驱使货币市场基金经理为了打压对手、追求高收益而去购买高风险的股票。本特发誓不会购买高风险的股票，可他迫于基金公司间激烈的竞争，还是打破了自己的誓言。这也是为什么第一储备基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会持有雷曼兄弟的股票，并最终导致破产。会计算法原本是想让货币市场基金成功转型为心理无亏损投资，但最后带来的，却是实实在在的亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损使人愤怒

投资中的收益或亏损，以及对亏损的了断，不但会激发自豪或后悔之感，还会导致愤怒。亏损让人愤怒，愤怒让人不甘心，想要通过报复把损失的扯平。不管是在投资中还是个人生活中，我们都有这个倾向。特里·加尼特曾是甲骨文公司的资深副总裁，也是甲骨文总裁拉里·埃利森的密友——当然，这都是在埃利森炒掉加尼特以前。特里·加尼特说道："我对这事耿耿于怀。后来我的所作所为是为了报炒鱿鱼这一箭之仇吗？当然。"愤怒的他发誓说，总有一天他会找埃利森算清这笔账。加尼特去了另一家试图超越甲骨文的软件公司英格瑞斯（Ingres Corp），希望能扳回一局。

亏损引发的愤怒和急于赢回来的心态助长了我们的野心和抱负。对于中国工厂里的工人，如果告诉他们卖力工作可以获得奖励，的确能起到一定激励作用，但如果告诉他们卖力工作可以抵消扣工资等损失，起到的激励作用会更大。收到大学的拒绝信往往被视为重大的损失，比如沃伦·巴菲特的那封来自哈佛大学商学院的拒绝信。多年以后，已是伯克希尔-哈撒韦公司董事长的巴菲特说，那封拒绝信当时给了他很大的打击，但是后来，一切都好了起来。巴菲特被哥伦比亚大学商学院录取，师从本杰明·格雷厄姆和大卫·多德。在2008年，巴菲特家族向哥伦比亚大学捐赠了1200万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的盈利与亏损，以及对亏损的了断，除了带来自豪、后悔及愤怒外，还可能激起悲伤或厌恶之情。愤怒让我们继续持有表现糟糕的投资，和亏损作斗争；悲伤促使我们卖出亏损中的投资，从而可以有个新境遇；厌恶则让我们恨不得把亏损的投资扔得远远的。和一般人相比，接触到令人悲伤的画面的人更愿意以低价卖出手中的投资，而接触到引发厌恶的画面的人则更倾向于将手中的投资转手他人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业投资者和业余投资者

专业投资者也会和业余投资者一样犯认知上的错误，在需要止损时专业投资者也同样面临内心的挣扎，不见得比业余的个人投资者更乐意了断亏损。但是，他们意识到了自己对止损的抵触心理，并制定出一些应对的方法。一位专业投资者说道：

我有一个很严苛也很有效的法则，就是不能让损失超过10%，比如说我买进一只10美元的股票，一旦它跌到9美元，我就必须立刻止损，将它卖出……向同伴们承认自己的错误，并从错误中抽身，这需要足够大的勇气。之后你重获新生，投身明天新一轮的游戏中。

交易公司会定期进行操作系统的建设，因此交易员往往需要在下班前甚至吃午饭前了结交易，这就迫使交易员们及时止损。投资公司会让经理进行轮岗，这也便利了对亏损的了断。新上任的共同基金经理自然愿意了断上一任经理遗留下的亏损。

当银行家不愿止损

不愿止损的投资者可能面临破产，而如果银行家不愿止损，带来的就可能是银行的破产。正是尼克·利森的不愿止损导致了巴林银行的破产。巴林银行是英国最古老的商业银行，它向英国政府提供融资对抗拿破仑，它给新生的美国提供了购买南部路易斯安那州的资金，它还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大笔购买了美国的运河债券，促成了伊利运河的竣工。1992年，新加坡巴林公司雇用了尼克·利森。利森一上任，立马在未经授权的情况下买进了大量日本的股票和债券。利森的判断失误了，投资失败了，但他却不愿及时止损。相反，他把亏损的投资藏匿在他创造的一个虚拟账户中，希望可以扳回亏损。不幸的是，利森越亏越多，他非但没从亏损的泥潭中爬出来，反而越陷越深。在1992年，利森的亏损达到了200万英镑，而一年以后，这个数目就暴涨到2300万英镑，到了1994年，亏损已经达到2.08亿英镑。最终，利森给巴林银行带来了8.27亿英镑的亏损，而巴林银行以区区1英镑的价格被卖出。利森得到了教训，现在已经出狱的他在投资失利时会迅速止损，并且面对风险也会做出权衡，永远不去参与自己输不起的博弈。利森为了巩固他的自控能力，给自己制定了一条规矩，就是每天结束交易时，都要兑现当日的收益或亏损。这条规矩使得他无法掩盖亏损、拖延止损。

艾玛莱斯对冲基金（Amaranth hedge fund）的轰然转颓又是一个因为不愿止损而导致灾难的例子。在2005年，艾玛莱斯基金创始人尼古拉斯·马奥尼斯亲自任命布赖恩·亨特为能源业务部门的主管之一，并给予亨特自行处理手下交易的权力。当艾玛莱斯在其强项——可转换债券的交易上遭遇亏损时，马奥尼斯无法做到安然接受这个事实、斩断亏损、继续前进。原艾玛莱斯对冲基金的交易员回忆，马奥尼斯当时对亨特说：“想想办法！我们全靠你了。”可是，能源方面的交易带来的是更大的亏损，如此一来，马奥尼斯更下不了止损的决心了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原本拥有92亿美元资金的艾玛莱斯对冲基金在不到一个月的时间就亏损了65亿美元。希格登合伙有限公司（Higdon Partners LLC）是一家位于纽约的专门为对冲基金以及其他基金寻找人才的公司，其老板汉克·希格登如此评价艾玛莱斯事件：“艾玛莱斯的崩盘并非由于一些复杂的数学原因，而是源于人性的弱点。”

当公司经理不愿止损

和专业投资者及个人投资者一样，公司经理对止损也心怀抵触。1981年12月4日，洛克希德公司宣布不再生产L-1011三星宽体喷气式客机。1968年，洛克希德公司与劳斯莱斯合作开展了三星项目，希望借此挑战波音747和麦道DC-10客机。可是，洛克希德的三星项目一直是个亏钱的行当，若不是政府出手相助，洛克希德公司很可能已经因三星项目而破产了。

记得当年我在学校给洛克希德的工程师开展短期的金融培训，培训结束后，该培训项目出资让我去旅游，就在出游途中，我读到了洛克希德公司停产L-1011客机的消息。培训中我曾这样对来自洛克希德学生说：“决定继续或者终止一项投资，看的应该是这个项目未来的成本和产出。过去投进去的钱已是‘沉没成本’，不应该列入考虑。”在讲到理智决策中应该注意什么时，我正是拿洛克希德L-1011客机来举的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

L-1011的停产受到了洛克希德股东们的欢迎。1981年12月7日，洛克希德是在闭市钟敲响后才宣布了停产的消息。但是第二天开盘之后，洛克希德的股价上涨了18%。很显然，股东们原以为洛克希德会为了挽回亏损而不断砸钱，以致越亏越多，结果迎来的却是洛克希德理智地决定止损，股东们着实惊喜了一回。（当然，我断然不敢妄言说是我促成了这个英明的决定。）

在不久前，也就是2008年，东芝宣布放弃开发高清DVD，这意味着东芝与索尼之间长达两年的DVD格式之争中，索尼的蓝光DVD成为赢家，东芝选择投降。东芝终止高清DVD项目的代价高达上亿美元，但这些钱已是“沉没成本”了。对东芝来说，为了回本而继续砸钱是毫无效果的，了断亏损反而能改善处境。终止高清DVD项目是大势所趋，沃尔玛甚至决定，不再上架使用东芝高清DVD格式的碟片，于是在2008年2月18日，东芝管理层正式决定淘汰高清DVD项目。在东芝做出这一决定后，股价上涨了5.7%。

事后，东芝首席执行官西田厚聪说，在华纳兄弟宣布脱离高清DVD、加入蓝光阵营后，他就开始考虑放弃高清DVD业务。“我们还是花了一点时间才最终做出决定，为的是能听听大家的意见，考虑退出后的种种可能性，例如这一决定会给消费者、给东芝带来怎样的影响……在生意场上，做决定之前总要先计算风险，但如果感觉自己的决定是错误的，就应该迅速调转方向。”西田厚聪把存放高清DVD项目的心理账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和其他心理账户视为一体，当被问到终止高清DVD业务对东芝的发展是不是一个巨大打击时，他回答道："高清DVD只是我们寻求的多个增长点之一。东芝有45个战略业务单位，包括高清DVD。现在的情况只是意味着，我们还有44个战略业务单位。"

亏损会激发我们的愤怒，但这种愤怒和我们面对税收时的愤怒一比，就显得小巫见大巫了。我们不愿止损，但更不愿交税。这就是第11章要探讨的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 我们不愿交税

有家投资公司为了推广其免税共同基金，做了这样一则广告，广告中一位面带笑容的男士站在泳池边，对着镜头狡黠地眨眼，说："税务表格上可从来没说过不许要小聪明。"另一家投资公司的广告语则是："教你怎样少交税。"没什么人会喜欢交税，大多数人都会在心中规划理想中的税收制度，幻想着可以少交一点税。我们会向推选出来的官员反馈我们对税收的看法和建议，参议员拉塞尔·朗把大家的意见概括为："别收你的税，别收我的税，要收就收躲在树后那个人的税。"

免税基金的实际好处在于它的高回报，投资者交给联邦税务局的税少了，归自己的钱就多了。此外，免税基金及其他有避税作用的投资项目还具有情感上的效益。我们将自己视为高收入的投资者，所在税阶的税率高低反映着社会地位的高低。我们认为自己聪明、老道，颇具谋略，因为成功避税离不开上述品质。避税能带来自豪感和满足感，而有时收税则可能让人愤怒，令人生厌。如果我们牺牲部分个人自由而上缴的税款被政客和官僚肆意挥霍，我们自然会感到愤怒。"收税的老大哥，要不我们换个方法交税，直接从我身上割一磅肉吧，祝你睡个好觉。"这是安德鲁·约瑟夫·斯塔克在2010年[1]2月写下的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写完这句话后，他便开着飞机撞向了联邦税务局大楼，事故导致一位税务员死亡，他自己也在事故中丧生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别免税品

1773年的波士顿倾茶事件，可以看做是北美殖民地居民强烈不满英国政府对北美征税，为此而发出的一声怒吼。殖民地人民将一船被英国政府征过税的茶叶倒入了波士顿港口。当年人们憎恨外国政府向我们征税，如今，虽是本国政府向我们征税，我们依然不乐意。《华尔街日报》上刊登了一篇有关税收的文章，一位纳税人在阅读后这样评价道："我开车去上班，买车的时候要交税，加油要交税，给车子做保养还要交税。工作所得的工资，既要给州政府纳税，还要给联邦政府纳税……然后我去吃午饭，你猜怎么着，连午饭还要交税……如果我想干脆一死了之，还得交遗产税……"

我的机械师给我寄了张明信片，上面是"特别免税品"的广告，这些产品免收营业税。机械师非常了解他的客户，对他的典型客户群来说，免税比实实在在、更有力度的打折更具有吸引力。我们对交税深恶痛绝，以至于宁愿放弃5000美元的优惠，选择免掉4000美元的税。打个比方，在一家美国公司，你的税前薪资为50000美元，而这家公司想调你去欧洲工作，两个位于不同国家的欧洲分部你任选其一，工资是75000美元。其中A国的优势是，你去上班较为方便，花在路上的时间比在B国要短一个小时；而B国的优势是，用餐比较便宜，伙食费能比A国少花5000美元。在这样一种情况下，你会选择去A国还是去B国？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在再来假设另一种情况，其他前提不变，A国的优势依然是便利的交通，而B国的优势却是税收较低，可以比A国少交4000美元的税。这下你又会如何选择呢？在实验中有两组被调查者，他们之中有美国人也有英国人，第一组被告知的是第一种前提（A国有交通优势，B国伙食费低），第二组被告知的是第二种前提（A国有交通优势，B国税收低）。结果，在第二组中选择去B国的人比第一组多，少交4000美元税的诱惑力比少花5000美元伙食费的诱惑力更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逃税与避税

“愤怒的富人”对付收税员的方法之一就是购买人寿保险，因为人寿保险所得保险金不在遗产税征收范围内，此举可以帮助继承财富的子女们避税。心脏病学家约翰·麦卡特尼说：“我讨厌联邦税务局，我不想再给他们一分钱了，这种方法能把我的财富留给我的子孙们，把钱用在我觉得重要的地方。”有时候，帮助子女避税也会产生消极影响，引发家庭矛盾。一位信托财产律师给我讲过这样一个故事：一对夫妇将一块土地信托给他们的孩子，几个孩子平均分配，每人一份。这对夫妇加入信托的本意只是为了避税，但是孩子们却认为父母将这块地赠与了他们。几年以后，父母想卖出这块地，于是让孩子们签署一些文件，好把土地交还到父母手中。但是，一个已经成婚的儿子却不愿在文件上签字。母亲叹道：“你怎么能用这种语气和妈妈讲话？在你和那个女人结婚前，你从来不会这样。”这个故事以眼泪及家庭成员的疏远而收尾。

约翰·麦卡锡这位加州商人承认，他为了躲过联邦税务局，在瑞士联合银行的账户中藏匿了100多万美元。麦卡锡说，瑞银的工作人员告诉他，“许多美国的客户都不如实申报收入，他们都会少报。”东窗事发后，麦卡锡选择帮助检察官，检举那些为海外偷税提供便利者，因而免受5年的牢狱之灾，要面对的是6个月的在家服刑及3年的缓刑。并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是人人都像麦肯锡这么幸运。同是用瑞银账户逃税的罗伯特·莫兰和杰弗里·彻里克都进了监狱。

利昂娜·赫尔姆斯利经营着她的曼哈顿奢侈酒店帝国，铁腕风格为她赢得“刻薄女王”的绰号。赫尔姆斯利有点聪明过了头，她在税务上动的手脚害得自己因税务欺诈之罪而锒铛入狱。一位管家的证词中提到，赫尔姆斯利曾说过：“我们不交税。交税是那些小人物干的事。”赫尔姆斯利一直努力与“小人物”保持距离。一家公墓曾宣布要在原有的高档陵园旁边建造一座平民化的、可以安葬2000多人的陵园，而赫尔姆斯利已故的丈夫和儿子正埋在那座高档陵园中，为此她起诉这家公墓，赫尔姆斯利声称，她已故的家人喜欢安静，在她家人长眠的高档陵园附近建造大规模的平民化陵园，会打扰到家人的安息。

世事难料，但有两件事却是板上钉钉的，一是交税，二是死亡。死亡税，也就是遗产税是我们都会面对的，但是在2010年，美国却对当年死亡的人免收遗产税。于是，有些人便不愿意“听天由命”了。“我有两位客户，靠呼吸机维持着生命，他们的家人正经历着强烈的心理斗争，不知道是否还要让呼吸机继续工作。”卡登·穆沁·罗森曼律师事务所的律师乔舒亚·鲁本斯坦说道，“为了规避遗产税而停掉家人的呼吸机，正式结束家人的生命，这样的决定会不会给以后的人生留下心理阴影呢？”也有不少遗产继承人并没有因为做了这个决定而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到心理上的困扰，因为病危的家人在早先发过话，允许遗产继承人在做生死决定时，把避税也列入考虑。普士高律师事务所的安德鲁·卡赞斯坦律师说道：“这样的情况我们遇到十多次了，而且最近，越来越多的客户向我们咨询此事。”如果在2010年内实行安乐死，就可以避免死后的遗产税，为此，卡赞斯坦律师的一名客户正考虑去荷兰接受安乐死。

捐款不但能带来因做善事而产生的满足感、自豪感，还可以减税。如果捐助的项目涉及公共事业、健康事业，关乎社会大众的福祉，那我们行善的念头往往大于节税的念头，税率变化并不会影响我们的捐款金额。但是，如果捐助的对象是私人基金会、私立教育机构，或是捐给有关文化艺术、环境保护、动物保护的慈善团体，我们会更多地考虑减税这一方面，如果捐款带来的税收优惠有所下降，我们的捐款数目也会缩水。

克劳德·罗森堡是位投资人，通过帮他人进行投资，他积累下了大量财富，他说：“在有生之年慷慨施舍能带来极大的满足感。”罗森堡开创了新什一税集团（New Tithing Group），向人们宣传、示范，我们完全可以做到在不影响自己财务安全的情况下进行捐款。罗森堡指出，美国人并没有充分利用相关制度为自己减税，比如很多人都忽略了，捐出增值的投资比捐现金能减更多的税。他还发明了一种计算机，可以帮助大家计算如何多捐款、少交税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过慈善捐款达到减税的目的，这种行为是合法的。但是，如果把偷税所得用来捐款，那慈善的光环也无法抵消偷税之罪。芬恩•卡斯伯森向哈佛大学及普林斯顿大学捐赠了数百万美元，并承诺还会捐3000万美元给哈佛法学院，这是哈佛法学院历史上最大数额的单笔捐款。然而，有关部门得到消息，卡斯伯森通过海外账户偷逃了1亿美元的税款。在交罚金和牢狱面前，他选择了自杀。卡斯伯森的朋友苏珊•沃切尔说："他帮助了那么多人，这真是个悲剧。"卡斯伯森的故事既是悲剧，亦是谜团。一个人冒着被罚款、进监狱的风险去偷税漏税，只是为了把偷税所得捐给大学吗？或许卡斯伯森认为，交税给政府不如捐钱给大学，大学会把这笔钱利用得更好。又或者，他把偷税漏税视为一场游戏，用逃税来证明自己的头脑有多精明。再或者，给高校捐出3000万美元，收获的是一幢以你命名的教学楼，而给政府纳税，收获的只是一张作废的支票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁在逃税

并不是人人都逃税，而逃税的人里面，大家逃税的比例也不尽相同。有些人生性不够诚实，有些人则抱着侥幸心理，想赌一把试试，觉得自己逃税是不会被抓到的。获得收入的方式以及逃税能带来多少利益也会对人们是否逃税产生影响。工资是以现金形式发放的人比工资以支票形式发放的人更容易逃税，靠逃税能省下几千美元的人比靠逃税只能省下几百美元的人更容易向诱惑屈服。

偷税漏税的主要手段就是少报自己的收入。根据美国联邦税务局的判断，需要预先扣税或者定期上交情况报告的收入中，少报收入只是极少数的情况。但是像个体经营收入这样的不需要预先扣税、上交报告的收入，有一半以上的金额都被瞒报了。需要预先扣税、上交报告的收入中逃税的占到1%，而在不需要预先扣税或上交报告的收入中逃税的占到1/3以上。

审计能威慑住不少想逃税的人。一项为联邦税务局所做的独立民意调查显示，96%的参与调查者同意“纳税是每一位美国公民的义务”，93%的人同意“对偷税漏税的人应该追究其法律责任”。而当参与调查者被要求如实回答他们纳税的原因时，62%的人给出的答案是“害怕被审计”，68%的人表示税务局已从第三方那里得知他们的实际收入。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项调查的结果同样适用于丹麦人。面临审计或者收到审计警告的人所上报的收入明显比其他人高。

文化对偷漏税也有影响。希腊爱奥尼亚大学的卡希尔斯教授说：“问题的核心在于我们没有公民社会文化。在希腊，不遵规守纪在某种情况下并不意味着不遵守规则。”在希腊语中，fakelaki这个词的意思是“小信封”，信封里装着行贿用的钱。如果一个纳税人该缴纳1万欧元的税，他会用4000欧元贿赂税务稽查员，然后只上交2000欧元，把另外4000欧元收回自己的腰包。

打赢税收之战

“毋庸置疑的是，终有一天各州都会意识到，我们有必要谨慎、科学地彻底解决债券投资中的税收问题。”这是刊登在1914年某期《世界事务》上的一句话。但是，这句话预测的那一天却一直没有到来，而且按现在的情况来看，那一天的到来可谓遥遥无期。税收之战就像一场网球比赛，对阵双方是纳税人和政府。政府制定相关政策，挥拍把球打到纳税人的半场；而纳税人想办法避税、逃税，把球又重新击回政府的半场。聪明的会计和税务律师从税法中找出漏洞，利用这些漏洞来避税。同时，政府也在修改税法，堵上原有的漏洞，但也无法避免地留下了新的漏洞。于是税收之战旷日持久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早在一个世纪之前，投资者赢下税收之战的渴望绝不亚于今日。上文中《世界事务》上刊载的评论，起因是一位牧师给杂志去信，请教该如何在投资中避税。该牧师敏锐地指出：“投资政府债券称得上是‘奢侈’，因为利率实在太低了，只有少部分人才投资得起……”对这位牧师来说，他似乎想找到一种“免税股票”，并且股票的效益好、风险低。

牧师的故事还反映出，不少投资者的避税之举未必能带来预期的效果，有可能在他们大力挥拍、试图把网球打回政府那边时，球却撞网了，导致投资者陷入劣势。针对牧师的要求，银行方面虽然犹豫，但还是向他推荐了两家公司的股票，分别是波士顿—缅因铁路公司和西部联合电报公司，这两家公司都向股东支付高额的股息。牧师的投资一直进展良好，直到数年之后，这两家公司先是降低了股息，随后干脆取消了股息的发放。

通过合伙经营避税

普通合伙企业由来已久，不少投资者会投资这些企业，成为合伙人。在普通合伙企业中，所有合伙人均参与企业的管理与决策，并共同承担债务。有限合伙企业则不一样，管理权归普通合伙人所有，有限合伙人无权参与企业的管理，对企业的债务只承担部分责任。在1981年以前，税法对有限合伙人的资格做出了种种限制，设立了较高的门槛，因此普通投资者很难成为有限合伙人。但是，1981年美国政府对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税法做了修改，留下了一个巨大的漏洞。借着这个漏洞，投资者一下子在税收之战中占了上风，大批人涌入有限合伙企业。然而，在1986年政府再次修改税法时填补了这一漏洞，于是政府再次夺回了税收之战的主动权，投资者变成了输家。

有限合伙企业会为投资者制造账面亏损，这样一来应纳税所得就低了，投资者要交的税也少了。企业向投资者保证，账面亏损绝不会演变为实际亏损。1996年，一位读者给《钱》杂志写信说道：“我在1984年投资了两家有限合伙企业，现在我想撤资。我买了10份综合资源保健二号基金，每份1000美元，还买了80份凤凰租赁七号基金，买入价是每份250美元。有什么办法能把它们卖出？”《钱》杂志给这位读者带去的是坏消息。他投资给第一家合伙经营企业的10000美元现已缩水为400美元，给第二家合伙经营企业投资的20000美元现在缩减为212美元。此外，这位不幸的投资者如果想兑现他投资给第二家的212美元，他需要支付199美元的交易费和50美元的赎回费。

政府对不同类型的收入制定了不同的税率，于是在这方面又有不少文章可做。工资收入的税率和股息收入、资本利得的税率是不同的，针对公司的税率和针对个人的税率又是不同的。有些纳税人便会借此做手脚，把税率高的收入改头换面成税率低的收入。对冲基金和私募股权基金的投资人便会通过改变收入性质来避税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲基金和私募股权基金的经理便是基金的普通合伙人，比如科伯格·克拉维斯·罗伯茨私募股权基金的主管即是科伯格·克拉维斯·罗伯茨私募股权公司的普通合伙人。有限合伙人是外部投资人，他们可能是个人投资者，也可能是一些养老基金，比如大名鼎鼎的加州公务员退休基金。一般来说，普通合伙人会向外部投资人收取投资金额的2%作为管理费，此外，普通合伙人还会从对外投资的盈利中拿走20%的提成。2%的投资费属于固定收入，20%的盈利提成则被称为“附带收益”，属于资本利得。把这两者划分开来是具有重大意义的，因为固定收入要缴纳的是联邦个人所得税，最高边际税率为35%，且即将被提高到39.6%，而资本利得税的联邦最高边际税率仅为15%。

政府企图迫使普通合伙人把附带收益纳入固定收入，从而为此缴纳高额的个人所得税，而不是税率较低的资本利得税。此举如果得到落实的话，在接下来的10年里，普通合伙人要多向政府缴纳约250亿美元的税款。不过到了那个时候，“人们会再想出新办法来的。”德豪会计师事务所税务部合伙人弗朗索瓦·黑辛格说道。在这场税收网球赛中，普通合伙人已经做好了接招的准备。政府也深知普通合伙人经验老到，颇为狡猾，因此也绞尽脑汁想着如何遏制对方。比如，政府已出台规定，如果哪位普通合伙人的避税手段在之后被裁定为有罪，他将要支付40%的罚金。尽管如此，仍有传言说普通合伙人已经想出了应对的方法：把附带收益权利转让出去，用所投款项继续投资，如此一来投资的收益又可以算作资本利得了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避税项目

FLIP、OPIS、Boss和Son of Boss是某会计师事务所设计并推广的四种避税手段。FLIP代表海外杠杆投资计划（foreign leveraged investment program），OPIS代表离岸组合投资策略（offshore portfolio investment strategy）。制定出巧妙的避税手段可以让会计事务所名利双收。避税项目给某会计师事务所创收1.24亿美元，而美国政府因此损失的税收是这个数字的10倍以上。某会计师事务所的几位合伙人提醒道，这种避税项目已经脱离了合理避税的范畴，存在违法的倾向，但这些提醒丝毫没有引起他们的重视。马克·沃森是该事务所的一位技术税务顾问（合伙人），他在一封邮件中写道，事务所上交的纳税申报表用了“隐藏申报”的手段，以此骗过了国税局。另一封邮件则提醒该事务所：“我们上交的纳税申报表具有误导性，甚至是虚假的。”在参议员委员会面前，该事务所避税部门的主管合伙人杰弗里·埃沙伊德一口咬定这项的避税项目是合法投资，他说：“我自然是把这些项目看做兼顾税收优惠的投资策略。”参议员卡尔·莱文追问道：“在你的备忘录中，你把那些投资划归为何种性质？”埃沙伊德沉默了一会儿，回答说：“我之前已经给出过答案了，我不知道还需要说什么。”“说出实情。”参议员莱文回击道。

这个会计师事务所的税务合伙人把违规操作的成本和收益算得清清楚楚。格雷格·里奇这位事务所的税务合伙人在内部备忘录中记载到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个避税项目可以为事务所盈利36万美元，但如果被税务局查到，要承担的罚金仅为3.1万美元。事实证明里奇的这笔账算错了，他忘了成本还可能包括因谋划恶意避税而失去工作、锒铛入狱。

EMC公司是全球最大的存储计算机制造商，其创始人理查德·伊根参与了一个设计周密的避税计划。2001~2002年，某会计事务所为新任命的美国驻爱尔兰大使伊根制定了避税方案，尽管方案设计者方面非常清楚，联邦税务局已在2000年否定了此类方案的合法性。霍华德·梅德韦德律师指出，这种避税方案“制造的交易都是相互抵消的，本身毫无经济上的风险”。

伊根的EMC股份和期权为他带来了3.27亿美元的资本利得，通过避税方案，他规避了6200万美元的税款。“那些复杂交易的参与者都很清楚，这些根本不是实实在在的业务交易，纯粹是为了避税。”美国地区法院法官丹尼斯·塞勒针对2010年的伊根一案写道，塞勒将伊根的避税行为裁定为违法行为。塞勒还表示：“如果此案中涉及的交易可称得上是真实交易，那么演员在舞台上的表演也称得上是事实了。观众们在观看《麦克白》时，根本不会认为自己身处谋杀案现场，而演员们也明白自己是在表演，而不是真的要杀人。”伊根在2009年选择了自杀，伊根之子迈克尔·伊根表示，他并不打算对2010年的裁决提出上诉，“当时这件事对我父亲非常重要。”迈克尔说道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该事务所销售的各种避税方案，比如伊根一案中涉及的避税项目，足以给毕马威招致刑事控诉，但它选择了支付4.56亿美元的罚金来避免刑事控诉。但是，这些会计师事务所并没有因此多加收敛，而是继续开发和推广避税手段。2010年，一家会计师事务所比利时公司的网站上写道：“我们在为比利时视听产品避税方面在本国广受好评。该方式利用了比利时针对媒体产业的优惠措施，能在规定限度内，为企业投资者带来税收优惠。企业为资助比利时视听产品所提供的资金，能带来150%的节税额度。”

想方设法避税，一方面是出于经济的考虑，另一方面则是想证明自己的社会地位。比如“刻薄女王”利昂娜·赫尔姆斯利，钱多得她几辈子也花不完。在她死后，她把大部分遗产都留给了她的宠物狗。从经济方面来说，她根本没有必要逃税，但是在她看来，不交税能把她和那些交税的小人物区分开来，显得她高人一等。为了追求地位，人们愿意做的远远不只逃税这一件事，这是第12章要谈到的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章 我们渴望地位与尊重

当我提到共同基金时，一位投资者打断我说：“我对对冲基金更感兴趣。”对冲基金的现实好处在于，基金承诺回报会大于风险，此外，对冲基金还能带来面子上的好处和情绪上的好处。投资对冲基金可谓是社会地位和世故成熟的象征，因此投资者面子上非常好看；对冲基金给投资者情绪上的好处则在于，投资者能收获自豪与尊重。投资对冲基金的准入门槛很高，只向富人开放，因此若想吹嘘自己有多富有，根本无须刻意向别人炫耀，只需看似无意地提到自己在投资对冲基金。一家英国对冲基金公司的员工告诉我说，当公司决定将对冲基金的最低投资金额从100万英镑下调到50万英镑时，不少客户表示强烈抗议，因为“这样一来，工人阶级就能和他们平起平坐了”。一位硅谷的对冲基金销售员说，当她和潜在客户提到，该基金的最低投资金额为25万美元，对方觉得被看轻了：“难道在你看来，我们只拿得出这么点钱吗？”

高回报带来的是财富，财富带来的是地位。但是对于对冲基金来说，即便基金表现不佳，带来财富缩水，它依然是地位的象征。对冲基金就好比高等俱乐部，入会有严格的限制，会员身份可以彰显社会地位。拥有百万家产意味着出行时可以坐上头等舱，而对冲基金投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

梦想的则是随叫随到的私人专机。20世纪60年代对冲基金大受追捧，针对这一现象，约翰·布鲁克在1973年写道："从一开始，限制性和保密性就是对冲基金的关键要素。它既能彰显投资者的富贵，又能体现投资者的精明。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为地位而投资

若要讨论对冲基金和私募股权投资的好处，人们会觉得有些不好开口，因为我们不想承认自己会被福利收益之外的东西吸引。我们更不愿意承认自己对社会地位的渴求。加州公务员退休基金首席投资官约瑟夫·迪尔说：“私募股权基金经理收取的高额费用令人沮丧。”但他仍然希望投资私募股权基金能带来实际收益，哪怕是微小的收益。“我们不指望能有20%的收益，”迪尔说，“我们只希望在去掉费用后，净收益能比市场平均水平高出3个百分点。”

迪尔的想法可能是实际的，但事实证明他过分乐观了。研究发现，尽管有些私募股权基金提供额外回报，甚至颇为可观的回报，但绝大部分私募股权基金还是做不到。平均来看，私募股权基金的收益在减去种种费用后，并不比标准普尔500指数中的股票来得高。另一项研究表明，私募股权基金的年收益比同等风险的其他投资平均高出3%，但如果看减掉费用后的净收益，私募股权基金则落后于其他投资项目。

此外，还有一项研究指出，尽管对冲基金具有福利收益，能提供额外回报，但投资者往往无法充分享受其回报，因为为了寻找回报最高的基金，投资者总是在来回折腾，一会儿投资这只对冲基金，一会儿又转而投资那只。平均来说，投资者获得的年收益要比基金本身的年收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益低4个百分点。而对于回报最高的“明星基金产品”，基金年收益和投资者实际获得的收益之间的落差高达9个百分点。

品味红酒投资带来的地位

彰显投资者身份地位的投资并不局限于私募股权基金和对冲基金。红酒也是一项体现地位的投资，尤其在欧洲。英国的顶级葡萄酒基金（Vintage Wine Fund）注册于开曼群岛，该基金通过“投资波尔多、勃艮第、罗讷河谷、托斯卡纳、皮埃蒙特和葡萄牙等地的高档红酒，获得高额的资本利得”。顶级葡萄酒基金的网站上说道，对红酒的需求可归为两类：“在美国人，最畅销的是第二等的红酒，比如拉路斯酒庄2000年份的红酒……而在地球的另一边—东方，顶级红酒拉菲和小拉菲是最受欢迎的……”当然，美国的部分葡萄酒商也会着眼于高档红酒。如今在美国，本土的知名品牌正在取代欧洲的红酒大军。保罗·霍布斯是一位加州的酿酒师，他的1999年份的贝菲顿赤霞珠定价是135美元一瓶，每位顾客限购6瓶。位于加州圣赫勒拿的葡萄酒行业咨询公司MKF表示：“高档红酒之所以能卖出这么高的价格，因为它代表着尊贵、稀有，口感也更加醇厚。”

观摩电影投资带来的地位

投资电影也能满足投资者对身份地位的追求。最近我收到一本独立电影公司IndieVest的宣传小册子，里面提到：“您在成为会员后可能需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要进行一次入会演讲。”文字的配图是一位投资者在领奖，台下无数的相机争先恐后地捕捉这一画面。宣传册说到投资电影可以带来福利收益，比如电影《撞车》（Crash），当初的投资是710万美元，影片带来的收益达到1.7亿美元，电影《朱诺》（Juno）同样是小投资，收益达到2.29亿美元。宣传册还特意指出，投资电影有助于丰富我们的投资组合。当然，投资电影的意义不仅仅是这些福利收益：“您还能成为IndieVest的执行制片人，享受种种特殊待遇：在您投资的影片结尾时大屏幕上会打出您的名字；您可以与主演们一起参加内部酒会；可以在电影拍摄期间探班片场；还能以贵宾身份出席该电影的美国首映礼。”

IndieVest只接受“符合资质”投资者的投资，所谓“符合资质”投资者，就是家产达到百万美元以上，或者年收入超过20万美元。如果没有这么多钱，投资者也可选择到“助跑网”（Kickstarter.com）上去投资电影或摇滚乐队。电影《嫌疑人》（Person of Interest）的制作方在网上筹集基金，目标是5000美元，每笔投资的最低限额是5美元。电影制作方希望用募集到的钱“举办小型的夏秋巡演，每去到一个地方就举办一场夜间放映会，营造电影一个社区”。有的影评说该影片是“一部高雅但乏味的作品”，还有影评说它是“本世纪的《计程车司机》（Taxi Driver！）”。电影制作人希望投资者可以“相信艺术，尤其是电影，仍是一种转换的体验，比其他任何事物都更能把人吸引到一块儿，来交流他们的想法、人生观和文化”。投资50美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人可以获得一件限量版T恤，虽然还没有设计出来但“保证会非常酷”。投资100美元的人还将另外获得放映会的门票——“如果巡演会去到你那里的话。”

欣赏艺术品投资带来的地位

油画亦是投资，真品与赝品的区别就在于能否带来面子上和情绪上的好处。高仿的赝品具有真品所具有的一切福利收益：赝品也能给白墙起到装饰作用，也能带来视觉享受。但是赝品无法带来面子上和情绪上的好处。汉·范·米格伦因为伪造维米尔的画作而受审，在审讯中他说道：“前一天这幅画还值几百万荷兰盾，专家、艺术爱好者会从世界各地赶来一睹此画的风采，为此购买门票也不在话下。而今天，这画一文不值，免费邀请马路对面的人来观看他都不乐意来。画还是同一幅画，到底是什么变了？”面子上的好处和情绪上的好处变没了。赝品一旦曝光，它再也无法象征身份、彰显自豪，亦无法换来进出高端的艺术鉴赏俱乐部、加入博物馆理事会的资格。

讽刺的是，主张把艺术品的福利收益和面子、情绪上的好处区分开来的，往往是艺术史学家，而不是专业投资者。莉萨·乔丹研究的是文艺复兴时期的艺术作品，虽然身为艺术史学家，但她在研究中质疑了对艺术品不同层面意义的这种区分。她写道：“让我感到奇怪的是，对于文艺复兴这个深刻影响了人类审美的伟大时代，我们居然不愿意承认‘占有欲’是该时代的突出特征之一。”在一次对莱斯本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（Liesborn）的画作《圣母领报》的讨论中，乔丹提出了她的质疑，并把当时的情景记录了下来。《圣母领报》这幅油画的主体是一位少女，少女的身边有着“锃亮的铜盘，精美的烛台，小巧的带瓶塞的玻璃瓶，东方风格的金属水壶，装有金属铰链和柜门的雕花衣柜，花纹繁复的瓷砖地板，华美的桌子和长椅，罩着红色锦缎的四柱床，以及绣花的靠枕”。文艺复兴时期的人之所以喜欢这种奢华铺陈风格的画作，因为他们“希望能享有图中少女那种精神状态，或是被图上种种来自异邦的华美之物吸引，想要居住于如此富丽的地方”。

文艺复兴时期，名贵的油画是地位的象征，今天亦是如此。如今，成功的对冲基金经理是购买名贵油画的主力军。如果最高收入升高，贫富差距拉大，股价上涨，那么名画的价格也会相应走高。俄罗斯艺术品的价格被石油的价格起伏所牵动，因为油价影响着俄罗斯寡头的财富。在佳士得拍卖行的拍卖会上，巴勃罗·毕加索的油画《裸体、绿叶和半身像》以1.065亿美元的价格成交。买家很有可能是一位俄罗斯寡头，或者是对冲基金大亨。佳士得并没有透露买家的身份，但其主管谈到了“来自俄罗斯、中国和中东的大手笔购买”。SAC资本顾问公司的创始人兼总经理史蒂文·科恩以6350万美元的价格买下了威廉·德·库宁的《警务报》（Police Gazette），一幅创作于1955年的抽象风景画。城堡投资集团（Citadel Investment Group）常务董事及行政总裁肯尼斯·格里芬以8000万美元的价格购买了贾斯培·琼斯1959年创作的巨作《错误的起点》（False Start）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一幅名画往往动辄几百万美元，这并不是所有投资者都承担得起的，实力不那么雄厚的投资者可以选择购买艺术基金，投资金额的下限低则10万美元，高则25万美元。美术精品基金集团（Fine Art Fund Group）的网站强调了美术基金的福利收益："我们的目标是为投资者创造长期的资本利得，丰富客户的投资组合。"此外，网站也不忘宣传美术基金带来的面子、情感上的好处："美术基金不忘给予投资者充分的艺术体验，投资者将有机会借得艺术作品。"

美术精品基金集团明确表示，他们的投资融合了福利收益、表现收益和情感收益，这种坦诚让投资者颇为受用。现已加入博物馆、交响乐团、歌剧院等艺术机构董事会的投资者们庆幸美术基金为他们了带来多重利益。艾丽西亚·库尼·奎格利是宏大投资集团（Monument Group）的常务董事，她说道："有很多三四十岁像我这样的人，想要拿出一些来回报社会，但不太清楚我们具体该怎么。"当波士顿抒情歌剧院向奎格利表示，希望她能每年提供1万美元的捐款时，她"松了一口气"。然而，并非人人赞同多重收益的融合，艺术商理查德·费根由于职业关系，不太接受这种融合。由于投资者纷纷成为董事会成员，费根担心董事会成员会过于关注财务方面，而忽略美学方面。"那样的话，董事们的艺术鉴赏力会降低，他们更关心账本。"

购入昂贵的艺术品象征着社会地位的提升，卖出艺术品则象征着地位的下降。雷曼兄弟破产后，前主席和行政总裁理查德·富尔德和他妻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子的遭遇就是活生生的例子。富尔德的妻子凯西是知名的现代艺术作品收藏家。2008年9月，雷曼兄弟的股价暴跌至0.33美元（在1997年2月雷曼兄弟的股价高达86.18美元），富尔德夫妇不得不把他们的多件藏品委托给佳士得拍卖行进行拍卖，其中包括现代艺术大师阿希尔·戈尔基1946年的画作《对痛苦的研究（二）》（Study for Agony Ⅱ）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表露地位

财富是绝对的，地位是相对的。如果有以下两种情况供你选择，一种是你一年赚5万美元，其他人赚2.5万美元；另一种是你一年赚10万美元，其他人赚25万美元，你会选择哪一种？多数人宁可做贫穷社会里的富人，而不愿做富裕社会中的穷人。我们的社会经济地位是高于还是低于地区的平均水平，决定了我们幸福感的强弱。这点在社会经济地位高于平均水平的人身上体现得尤为明显。想要获得更高的地位，要么自己向上爬，要么把别人往下拽。有一项实验是这样的：实验的第一阶段，大家都要参与赌博，赢的人可以拿到真正的钱，自然有的人赢得多有的人赢得少，参与者之间出现了差距。每个人可以在电脑屏幕上看到自己赢了多少钱，以及其他人有多少钱，但是并不知道其他参与者到底谁是谁。实验的第二阶段，每位参与者可以选择匿名“烧毁”某个人赢得的财富，但“烧毁”行为也会导致自己的财富减少。尽管损人的同时会伤及自己，还是有将近2/3的人选择烧毁他人所得，因为觉得他人完全是靠运气，根本不配得到那么多钱。

有的首席执行官结交的社会圈子广，收入也高；有的首席执行官则是在小圈子里活动，收入也相对低一些。由于他们总能听闻对方的收入是多少，竞争便不可避免，首席执行官们难免会相互攀比收入和地位。他们积累下的财富几辈子也花不完，也许积累那么多财富的真正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意义在于财富象征的地位。财富能提升信心，若被人忽视看轻，财富还能起到抚慰作用。说真的，数钱这一行为真能平复伤感的情绪，重塑信心。在一项研究中有两个对照实验，第一个实验的情况是，参与者被要求数一沓20美元的纸币，然后每位参与者会被分派到一个小组中，小组的其他成员会刻意忽视、疏远他，把他排除在小组活动之外。第二个实验中，其他情况都不变，参与者依然会被小组忽视、疏远，但他们要数的不是钱，而是白纸。研究表明，数白纸的人在遭到小组忽视后比数钱的人更难过。此外，数白纸的人由于受到排斥，更迫切地对金钱产生了渴求，希望用金钱来平复社会交往中受到的创伤。

戴维·泰珀原先供职于高盛，由于高盛一直没有给予泰珀合伙人的身份，他在1993年离开了高盛，自己成立了阿帕卢萨资产管理公司（Apaloosa）。金钱抚慰了泰珀被高盛忽视而受到的创伤。2004年，泰珀向卡耐基梅隆大学捐款5500万美元，获得了商学院的冠名权，商学院被命名为泰珀商学院。在命名仪式上，整个校园随处可见泰珀的名字，横幅上、海报上、T恤上、灯柱上都印有学院的新徽标，徽标上有瞩目的“泰珀”字样。“作为一个从皮博迪中学毕业的学生，有这样的成就我已经很满足了。”泰珀说道。捐助的5500万美元可能会给泰珀带来一定的福利收益，但他从中收获了更多面子上和情感上的好处——捐款捍卫了他的自尊、体现了他的地位，能为高校及师生带去帮助使他颇感自豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表露地位带来的麻烦

表露地位是门技术活，我们既想让他人意识到我们的地位，又不想做得太明显。我们也许会提到自己在投资对冲基金，因为对冲基金代表了地位。但如果做得过于刻意，显露身份的行为就好比把巨大的商标印在名牌手袋上，非但不能赢得他人的尊崇，反而会带来尴尬。几年前，一种绣有“11968”字样的帆布手提包在曼哈顿上东区风靡一时。11968代表的是南安普敦的邮编，而南安普顿是有名的高档度假区。社交名流简·霍尔茨就有这样一个包，此外，她还有一个类似的、绣着棕榈滩邮编的包。当被问到为什么她的包上绣着邮编时，简试图淡化自己用包来显露地位这一举动，顾左右而言他：“我喜欢的是这个包包本身，它的形状、它活泼的颜色。”

嫉妒

若是换位思考一下，我们就会想到炫耀身份可能会引起社会地位较低者的嫉妒和敌视，这样一来，想要恰当地表露地位就更加困难了。在车辆废气监测中，测试员掌握着检测的尺度，有时他们可以手下留情放你一马，让不合格的车辆通过检测。普遍来说，机械工人对普通汽车的车主较为仁慈，对豪华轿车的车主则相对严格，原因可以概括为测试员对普通人的认同感和对富人的嫉妒心。布里吉特·格劳里希是一位餐厅老板的妻子，她过去每个月都要买两个名牌手袋，金融危机爆发后，虽然他们家的收入并没有减少，但格劳里希夫人却暂停了她

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的购物计划："金融危机改变了每一个人，不论贫穷或富裕……你会同情那些失去工作的人。如果这时候我还大手大脚花钱，我会有负罪感……现在我想我该低调一些。"如果想缓和心中的负罪感，我们可以把表露身份地位和做好事结合起来，比如选择资助环保事业。

万宝龙的一则广告中，代言人尼古拉斯·凯奇带着象征身份的万宝龙时光行者计时表，配上的广告语是："成功的真正意义在于帮助他人。""影星尼古拉斯·凯奇与万宝龙共同承诺为社会尽一份责任。每卖出一块万宝龙时光行者，我们会代表顾客向拯救海湾环保组织做出数目可观的捐赠。"然而，如果表现身份和行善之间结合得不够恰当，非但不能抹平负罪感，还会激起愤怒。万宝龙为了进军兴起中的印度奢侈品市场，推出了一款纪念圣雄甘地的钢笔，钢笔用18克拉的金银打造，售价在2万美元以上。在甘地领导印度人民抵抗英国殖民统治时，曾号召大家手工纺线，以此来表达自食其力、争取独立的决心。根据这个典故，万宝龙的这款钢笔笔身上缠绕着长达6米的金线，纪念甘地曾经使用过的纱锭。但是，这只钢笔激发了印度人民的愤怒。新德里一家市场营销咨询公司的执行董事苏赫尔·塞思说："奢侈品不应该把印度神牛当做噱头。他们注定要为这种行为承担后果。"万宝龙不得不为此道歉，并停止甘地系列书写工具的销售。

幸灾乐祸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果灾难发生在那些比我们地位高的人身上，我们原先对他们的嫉妒就会演变成幸灾乐祸的心态。在一项实验中，两组参与实验的学生分别观看了一段视频。第一组同学观看的视频里，主角立志进入医学院学医，他家境富裕，开着宝马，女朋友漂亮动人，吹嘘自己不用怎么学习就能拿全A。第二组同学看到的视频里，主角也是一名渴望考进医学院的学生，但他颇为平庸，没有女朋友也没有车，尽管学习努力，但考试成绩总是B。两部影片的结尾，主角都没有考上医学院，但是两组观看影片的同学对此结尾的反应是不同的。第一组同学在看到主角没有考上医学院时，比第二组同学要幸灾乐祸得多。

当玛莎·斯图尔特因内幕交易被定罪为妨碍司法公正，并被判入狱时，不少人幸灾乐祸，为此高兴。玛莎·斯图尔特就像上文视频中那个不用功就能拿全A的学生，她有着一大帮名人朋友，她把生活的方方面面都规划得完美无缺，她举办的派对是我们这些拼命学习才能拿B的常人做梦都参加不了的。查普尔·哈特里奇是玛莎·斯图尔特一案中的陪审员，他说此案的判决“是小人物的胜利”。他还提到，玛莎·斯图尔特那些明星朋友的到来让陪审团有些不快，觉得有点“被冒犯了”，难道比尔·科斯比、罗丝·奥唐纳等到场明星是想用名气“动摇我们的判断吗”？

世界各地表露地位的行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何表露自己的地位，同一国家的不同地区有不同做法，不同国家之间也有不同的做法。在土耳其的大城市，受过教育的中上层阶级女性喜欢效仿西方尤其是美国的生活方式。对这些女士来说，会说流利、地道的英语是地位的体现，西方的留学背景也是身份的象征。有些中上层阶级的女性并没有出众的教育背景，对她们来说，拥有土耳其上层社会追捧的昂贵物品是体现地位的方式，得到公众的尊重也能表现出她们的地位。

在印度尼西亚，拥有水牛象征着地位。当我去印度尼西亚旅游时，看到一户人家门口的报箱上镶着水牛角。导游解释道，印度尼西亚人衡量地位的标准，是你拥有的水牛角的数量和大小。听罢，我问我旁边的那位游客：“你觉得在我们美国，什么是衡量地位的标准？”“私人车道的长度。”他答道。即便不用水牛角和私人车道做参照物，我们对邻居、同事的经济状况、地位高低也是心知肚明的。在发展中国家，政府向贫困者提供社会保险时会遇到一个问题，那就是政府并不了解每一户居民的具体收入，不知道谁才是贫困人口。针对这个问题，政府有两种解决办法。一是调查居民的财产，眼光集中在那些不容易转移、不容易藏匿的财产上，比如房子、电视机。另一种方法是，让每位村民把全村人口从最富的到最穷的排个序。在印度尼西亚640个村子中进行的实地研究表明，一位村民的收入在村子里排什么位置，该村民自己的判断和他人给出的判断非常一致。而且，排序得出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结果比调查大件财产得出的结果更令人信服，村民更满意根据排序来决定对哪些人进行资助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

攀比地位

有的时候，富人会故意避免使用象征地位的奢侈品。亨利·保尔森，这位原先的高盛合伙人，后来的美国财长，佩戴的是一块平价的卡西欧腕表。“我们无从揣测他带的这块表，是因为他已经富到人尽皆知，不需要用名表来彰显身份了，还是因为他想借此表示自己视富贵如浮云，从而赢得大众的好感。”路西亚·范·德·波斯特这样写道。这位带着平价手表的富豪说：“贵的手表也好，便宜的手表也好，显示的时间都是一样的，我何必犯傻去买贵的呢。”投资者投资低成本的指数基金，就好比佩戴一块平价的卡西欧手表。指数基金投资者说：“有些基金收益不如指数基金，费用又格外昂贵，投资那些基金我不是犯傻吗？”

很少有人会愿意和对冲基金经理进行攀比。我们更乐意和不如自己的人比，这样赢面更大。但是，一旦卷入攀比中，想要退出就很难了。在家庭中若产生攀比，我们几乎无法退出，就像门肯提出的，一个男人算不算得上富有，就看他的收入能否比他的连襟高出100美元。门肯这种说法虽是打趣，但绝非毫无道理。一项关于就业决定的调查就显示，如果一位女士的姐妹不是全职主妇，而是有自己的工作，那这位女士出去工作的想法会更加强烈。我住在硅谷，这一带的不少居民都非常富有。硅谷的房价是全国平均房价的4倍左右，从纳税申报表上反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

映的情况看，年收入在20万~50万美元之间的居民在总人口中占到的比重，硅谷是整个加州的2倍。硅谷的千万富翁无疑家财万贯，但他们也对自己的地位颇为在意。加里·克莱门住的房子价值1000万美元，他的收入高于99.5%的美国人，但他并不觉得自己富有。克莱门是交友网站“默契网”（match.com）的创始人，他说：“在硅谷，有1000万根本算不上什么……周围的每一个人看起来都比你厉害……这好比在华尔街，和那些资产上亿的金融大鳄一比，拥有700万美元资产的金融人士就相形见绌了。”

也有人做到了从攀比中脱身，比如33岁的詹姆斯·洪。他是交友网站HotOrNot.com的共同创始人，该网站让他能“轻松舒适地生活，不用为别人打工，赚钱的同时不牺牲自由”。尽管如此，他还是不由得对他最好的朋友马克斯·莱文奇恩有些嫉妒。莱文奇恩是全球最大的在线支付平台贝宝（PayPal）的创始人之一，拥有数千万资产。詹姆斯·洪为了打消和好友攀比的念头，把自己的座驾从保时捷博克斯特换成了丰田普锐斯：“我不想过‘保时捷博克斯特’式的生活，有了博克斯特，就会眼馋保时捷911。而已经有保时捷911的人，则希望自己能有辆法拉利。”但坚持不去攀比不是那么容易就能做到的，“我唯一的办法就是，时不时地告诉自己不要太在意。但总有些时候，当听闻谁谁谁又受到了肯定，会忍不住羡慕，想‘我也需要被肯定’。人的心里都有一个小小的魔鬼，在这个时候跳出来说‘为什么不是你？’”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暗示地位

谋求地位并非富人的专利，穷人也希望有更高的地位。相对来说，穷人花在衣服、珠宝、汽车这些能体现地位的物品上的钱在总收入中所占比重，超过了富人花在此类物品上的钱占收入的比重。这样一来，穷人就更没有钱进行储蓄或投资。若是银行、共同基金公司在较为贫穷的地区开设分部，这会促使当地居民进行储蓄和投资，因为被人看到常常进出银行、基金公司的话，可以体现自己的地位，原本无形的存款和投资变得跟衣服、首饰、汽车一样直观可视了。预付卡之于穷人正如信用卡之于富人。预付卡和信用卡看起来差不多，但是要预先往里面存钱才可以刷卡，而不是像信用卡那样先消费后还款。预付卡的使用者在采访中表示，他们之所以喜欢使用预付卡，一来是因为卡的福利收益——用它付款方便快捷；二来是看重预付卡带来的面子上和情绪上的好处——它能和信用卡一样象征使用者的身份。

汽车一直被视为地位的指示物，但在不同的时期，同一款车也能暗含不同的身份信息。在1991年海湾战争之后，悍马越野车象征着权力，悍马车主对开着丰田“省油车”的人嗤之以鼻。但是伊拉克战争打响以后，油价上涨，悍马越野车越来越不受欢迎，这时候如果开的是丰田普锐斯，反而好比在对周围的邻居说：“看，我比你们精明多了。”但是在伊拉克，地位的指示物又是不同的。一位伊拉克的悍马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经销商说：“伊拉克人非常喜欢悍马，因为悍马是男性力量的象征。”

金融投资作为地位的指示物，其象征意义也会随着时间而变迁。2008~2009年的金融危机使私募基金和对冲基金遭到重创。哈佛大学捐赠基金的公众股权是向所有投资者开放的，在2008年7月到2009年6月这12个月间，公众股权的投资亏损了28%以上。但是该基金只向少数大投资者开放的私募股权，在这12个月亏损了31%以上。这个对比让私募股权投资人脸上无光。2005年，贝尔斯登降低了一些基金的准入门槛，把最低投资金额从100万美元降到了25万美元。罗纳德·格林是一位79岁的退休人员，他在贝尔斯登高级结构信贷策略基金的投资中损失了28万美元。2005年格林的经纪人向他兜售这只基金时，在电子邮件中吹捧了该基金的表现，并说：“在本月，这只基金会接受相对小额的投资，但是名额是有限的。”随着高额佣金、低流通性、庞氏骗局、内幕交易等丑闻的曝光，私募股权基金和对冲基金的地位进一步下滑。如今，私募股权基金和对冲基金谦卑了不少，不再那么高高在上，而是降低了费用，提高了信息透明度。

我们给出关于自身地位的信号，不仅仅是为了给他人留下印象，也是为了进行自我暗示，借此增强自尊。选择投资的企业时关注企业社会责任的履行，这种社会责任投资行为并不是直观的，虽然他人察觉不到，但具有很强的自我暗示作用，能让投资者觉得自己是个有社会责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任的人。生活中可以看到自我暗示的例子，实验也可以把自我暗示的作用明白地表现出来。在一项实验中，参与者被要求把手浸入冷水中，等到实在忍受不了时才能把手拿出来。然后，有人向他们介绍说，最近的研究发现了一种先天的、无法治愈的心脏病，会让患者更容易得病、更容易早逝。而且，这种心脏病的判断方法之一，就是看运动后对冷水的忍受能力怎样。接着参与者被分为两组，第一组得到的消息是，此种心脏病的患者对冷水的忍受能力比常人强；第二组得到的消息时，此种心脏病的患者对冷水的忍受能力比常人弱。结果，第二组的参与者为了证明自己没有得心脏病，甘愿忍受冷水带来的疼痛。把手浸入冷水后，以为对冷水耐受力差意味着得心脏病的第二组比以为对冷水耐受力好意味着得心脏病的第一组坚持了更长的时间。

女性希望得到尊重

如今的女性投资者并没有得到和男性投资者同等的尊重。基于2010年对女性投资者所做的调查，波士顿咨询集团总结道：“作为财富管理的客户，女性是不容忽视的一个群体，但她们却没有得到应有的重视。”一位美国女性说：“理财经理并没有把女性客户太当一回事，但照理来说，理财经理该做的是帮客户谋求最大的收益，不管客户的性别是男是女。”她还说道：“我要的不是帮我们女性客户举办个下午茶会。”一位新西兰女士说：“银行会花大把的市场推广经费为男性客户举办足球赛或者橄榄球赛，还会邀请男性客户到包厢去观看球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛。但是我身为一名女性客户，从来没有享受过类似的待遇。”早在一个世纪以前，女性投资者就没有得到应有的尊重，非但如此，对她们的轻视和傲慢是丝毫不加掩饰的。

1911年《世界事务》杂志上的一篇文章这样写道：“不久前，一位马萨诸塞州的女士给我来信，她格外的焦虑、烦恼。当然，只消几句话的解释，加上一点事实证据，我便说服了她，困扰她的所谓‘旋风’不过是夏日的和风。这位女士的来信和她面临的问题可以代表现在女性的普遍状态，并且充分证明，要和女性或者天生特别容易害怕的男性进行投资方面的交易会是多么困难。”

《世界事务》不仅嘲笑女性天生特别胆小，怕这怕那，还认为女性过于天真幼稚，不如男性有能力。“我认为，大多数女性投资者比男性更容易被那些经不起推敲的观点所误导，看问题流于表面，易被迷惑。”这是刊载在1917年的某期《世界事务》上的话。“真正能守护好女性投资者的基金的，是诚实可靠、经验丰富的男士。所以女士们若想确保投资安全，最简单的方法恐怕就是找到这么一位男士。”

1930年，乔治·弗雷德里克发出了质疑：对女性投资者的轻视是不是有些过头了？这种轻视可能源于旧时的骑士精神，“但如今，女性不再是过去那种弱不禁风、娇弱无助、动不动会晕倒的小姐了。现在有1100万的女性做到了自食其力……她们独立、勇敢，睥睨着过去用来约束女性的种种教条。女性的‘弱小’多半是男人臆想出来的。”虽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然如此，弗雷德里克还是免不了在文章的后面部分表露出了些许对女性的轻视：“很明显，在投资中，女性不如男性那么善于运用自己的判断力。很少有女性会尝试着自己做投资分析。客观来说，女性普遍在做出判断时不如男性来得沉稳冷静。”

发表在1953年某期《商业周刊》的一篇文章也流露出对女性投资者的轻视，该文报道了洛杉矶证券交易所进行的一次宣传推广活动，该活动旨在“向民众普及公司证券的相关知识，促使洛杉矶地区的经纪人获得更多的证券业务”。文章中，一幅照片下面的注解写道：“社区投资课程吸引了大批妇女，在课间，她们叽叽喳喳闲聊得好不尽兴。”

到了1965年，女性投资者的地位仍然毫无改观。一家投资公司协会的宣传册上谈到了女人的一生，从襁褓到婚纱再到退休后的闲暇。“有前瞻性的女性会明白，今日的摇篮曲会被明日的大学教科书取代，毕业季的舞会礼服会被未来的婚纱取代……各种激烈的活动，最后会化为退休后的安逸，到那时可以有大把的时间去旅游，愉快地消磨时光。”接着，宣传册劝导女性，不用费心去了解经济学知识、去读懂投资的数据：“总的来说，女性并不是投资洪流的追随者。虽然节省是她们的天性，但她们并不乐意埋首于复杂的表格和预测中，而且在投资时会犹豫不决。”综上种种原因，投资公司协会向女性推荐共同基金，“理智告诉女士们不应该把过多的钱留在身边，共同基金正好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能吸收这部分资金，同时，共同基金并没有那么多复杂的数据，不至于让女性投资者一头雾水。”

在20世纪70年代，女性发起了反击。“当代女性的财务自由”讨论会是一家证券公司出资举办的。讨论会被称作是“一日的学习体验”，会议上教授的关于金钱的内容是所有女性都应该知道但之前从来没有人教过她们的。在座无虚席的礼堂中，出版人、《女士杂志》（Ms.Magazine）的主编帕特里夏·卡宾对她那500多位听众说，金钱也许的确是万恶之源，但是“罪恶之根可以滋养出生命之树”。女性的“反击”今天仍在继续。

日本称得上是一个男权社会，但是几万名家庭主妇开始尝试着进行网上外汇交易。这报来了日本男性投资者的嘲笑，敢于投资的主妇们被戏称为“渡边女士”“穿和服的投资者”。但对于主妇们来说，买进卖出英镑或澳元具有莫大的吸引力，因为这种行为有可能为她们带来经济上的独立。鸟居真弓女士现在在日本非常有名气，她出版了关于在线交易的书籍，并且在电视节目上传授经验。当她开始投资时，目的就是为了“在经济上独立”。她说，和丈夫离婚后，她得想办法养活自己和儿子，“我再也不想让自己感到那么无助、脆弱了”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小投资者希望被尊重

小投资者非常渴望能和大投资者一样享有尊重和地位。小投资者无法参与哈佛大学和耶鲁大学私募股权基金和对冲基金的投资，与这些基金可能带来的高额回报无缘，这种被排斥的心情，就好比被俱乐部拒绝入内，只能拼命在玻璃窗外向里张望。有人向证券交易委员会写信抗议说，不应该由于他们的年收入不足20万美元、资产不足100万美元，就不允许他们投资对冲基金。格雷戈里·卡普兰发问道：为什么那些高身价的运动员、演艺明星、高额遗产的继承人明明“不如我精明老练”，却能够投资对冲基金？骨科医生阿诺德·彼得森在信中写道：“再多的钱，也被迫只能投资在共同基金上，这能有多少收益？”有时，哪怕是拥有百万家产的投资者，也会和小投资者一样感到不被重视。高盛的分析师会给大本营投资集团、SAC资本顾问公司这样的重量级客户提供股票投资建议，但是乔治·克洛普弗却未被高盛视为重要客户，无缘享受这一待遇。当他得知高盛向某些客户提供建议，而他不在此列时，他说“我处在食物链的最末端”，并把自己高盛账户中的2000万美元几乎全部取回。年轻的投资者也渴望获得尊重和地位。安尼西·沃拉和奈瑞夫·帕特尔是高中的低年级学生，他们开创了校园股票俱乐部。奈瑞夫说：“我和安尼西平时谈论的话题几乎都和股票有关，当然我们也会谈论女孩子。不少朋友都笑话我们，但我不在乎。”“他们觉得只有电脑怪人才会去做这种事。他们可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

称我们为电脑怪人，但我有的钱是他们的18倍。”安尼西的话中透着蔑视与自尊。

我们的自尊源于对价值观的坚持，我们也尊重那些能坚持自己价值观的人。坚持自己的价值观，尤其以牺牲福利收益为代价来忠于价值观，可以给我们带来情感上和面子上的满足感。坚持心怀怜悯，我们便会在贫穷时也不忘帮助更穷的人。坚持遵从社会准则和宗教教义，我们便不会为了获得高额回报而从事有违社会准则和宗教教义的投资。第13章要讨论的便是对价值观的坚持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章 我们希望坚持自己的价值观

社会责任投资

愿意为了面子上和情感上的满足感而牺牲福利收益的投资者中，有不少是社会责任投资者。在几年前，我着手研究社会责任投资者，因为他们的投资行为打破了投资者只关心投资的福利这一前提。我在一些会议上遇到过几位社会责任投资者，比如他们常常出席的社会责任投资落基山会议。社会责任投资者拥有激情，对投资抱着认真的态度，渴望把他们的价值观展现给其他投资者，并且相互之间毫无芥蒂，仿佛老友一样。

有些社会责任团体只关注某个方面，比如保护环境。也有的团体会同时关注多个方面，比如限制烟草、酒精和赌博。“社会责任投资”这一词语可以折射出多种不同的价值观，衍生出不同的投资，比如基于企业在环境、社会、治理方面表现的投资，可持续发展投资，绿色投资，道德投资，特殊项目投资，基于价值观考虑的投资，还有基于宗教考虑的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值观涉及方方面面

从社会责任投资者的身上可以看到，他们重视多种多样的问题，价值观涉及方方面面。史密斯霍肯公司的联合创始人保罗·霍肯对凯威社会指数基金大加批判，因为该基金包含了微软的股票，霍肯认为微软垄断了软件市场，应当抵制才对。与此同时，霍肯还指责塞拉俱乐部不该持有澳美客牛排馆的股票，因为投资澳美客意味着支持牧牛业的发展，因而会导致过度放牧等环境问题。此外，社会责任投资还反映出，人们的价值观往往不是非黑即白，会存在权衡与比较。这一点在多米尼投资公司创始人埃米·多米尼身上便有所体现。当保罗·霍克指责多米尼基金的投资组合中包含麦当劳等公司的股票、没有严格按照社会责任来选择投资项目时，埃米·多米尼解释说，虽然投资麦当劳可能不是一个完美的选择，但也不失为一个良好的选择：“就我个人而言，我更偏好‘慢餐’而非快餐，我喜欢有机食物多过非有机食物。但是，公众并没有授予我把快餐赶尽杀绝的任务……相对于快餐产业里的其他企业，我认为麦当劳正朝着维护人类尊严、保护环境可持续发展的道路前进。个人而言，投资麦当劳不会让我心存愧疚、良心不安。”

《消费者报告》的读者菲尔·汤普森给杂志去信，表达了他对先锋凯威社会指数基金的担忧，该基金是《消费者报告》推荐的，但是基金中包含微软、辉瑞、英特尔和IBM公司的股票，这些公司都采取海外代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工的模式，“在些公司剥夺了美国人民的工作机会，在他们身上我看不到社会责任感。”汤普森写道。卡尔·戈尔茨坦质疑某社会责任共同基金拒绝投资核能源的行为：“这只基金向核能这种丰富、安全、几乎无碳且不依赖国外进口的发电方式关上了大门。”他写道，“但是该基金却投资了一些涉及煤炭的开采与使用的企业。这也称得上有社会责任感吗？”

社会责任投资的种种效益

在和众多社会责任投资者的交流中，我了解到，社会责任投资可以带来一系列的效益，其中包括功能性利益，亦包括面子上、情感上的好处。

一位影音制作人在投资中最关心的是企业是否尊重员工。“我不怎么喜欢那些大型的仓储性商场，但如果不巧要去的话，我会留意一下商场里的气氛是怎样的。如果员工们都闷闷不乐，那一定是事出有因的……首席执行官的工资高得让我震惊，美国的贫富差距大得让我惶恐。人们需要一笔能让他们维持正常生活的工资，还需要享受医保——这就是我最看重的。”

一位投资者本身从事军火相关行业，他在进行社会责任投资时，会把企业的产品性质和企业的作为一分为二，而不是混为一谈。不管企业从事的是军事、烟草还是博彩行业，都不影响企业为社会尽到责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任。“企业如果要当一个‘好市民’，该做的不仅仅是为社会提供就业岗位，还应该致力于社区活动，为所在社区提供支持，积极地去面对、解决社区中存在的问题，并保护社区环境。”

社会责任投资者之所以会选择这样一种投资方式，希望为自己重视的问题尽一己之力，往往是受到家庭、宗教、书本以及人生经历的影响。一位教育顾问说：“尽管我不是在浓厚的宗教氛围中长大的，我的核心价值观却来自我们家的宗教传统，我最重视的就是犹太人所信奉的社会公平。我的祖父在14岁时从东欧移民海外。他曾是一个颇有影响力的地区性工会的发起人之一，后来开创了自己的事业。在我年少时，曾在祖父那里帮忙做些工作，中途遇上了祖父厂里工人的罢工。祖父叮嘱我千万不能越过罢工警戒线去工厂上班（跨过罢工警戒线的工人将被其他工会成员当成工贼处理），但是我母亲说：“‘你必须去工作，你祖父需要你的帮助。’然而祖父还是不放心，不允许我去。这一段经历塑造了我，现在我在投资中关注的是企业是否重视妇女的权利，是否保障员工的权利。”

社会责任投资者会时不时地展现出他们对社会的关心，他们会定期参加社区义务劳动和志愿者活动，并为这些活动捐款；会在股东大会上倡议，要求企业在做出决策时充分考虑社会责任；还会直接资助一些利于社会的项目，比如为低收入人群提供住房的项目。这些行为都说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明，社会责任投资中的福利收益与面子上、情感上的好处既相互依存又相互矛盾。

基督教友爱会的一位成员说：“教会致力于社区工作和志愿者活动，我们做的远不只是投资。在多个国家，比如多米尼加共和国、巴西和印度，我们都开展了积极的活动，直接参与到教育、社会公平和社区卫生等方面的工作中。”

“我曾经参与到对美国大型企业和跨国企业的抵制中，希望唤起人们对第三世界婴儿健康问题、劳动公平问题的重视。”一位学生说道，“过去几年来，我在消费时也越来越留心了，我会优先购买有机产品和本地的产品。现在我正考虑买车，我打算选一辆使用生物柴油的车……而且，我一直都在为慈善事业捐款……我最为关注的几个慈善项目，一个是为发展中国家提供小额贷款，还有一个关注的是女性和儿童的权益，争取让政策制定者更多地关注女性和儿童的诉求，尤其是涉及堕胎、最低工资这些问题的时候。”

社会责任投资的民权背景

虽然社会责任投资运动根源于宗教，但当下的不少社会责任投资运动都是在20世纪60年代的民权运动的影响下产生的。在那个激情燃烧的年代，民权运动风起云涌，再加上女权运动、反战活动、环保政策的影响，人们的社会责任感被唤起。在20世纪70年代末期，为了反对南

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非种族隔离政策，许多人参与到社会责任投资运动当中。如今，社会责任投资运动仍在继续，但侧重点已经转移到环境保护和企业治理方面。罗马天主教修道会的一位修女说："70年代的关键词就是'民权'和'南非'。那时候环保问题还没有被提上桌面。"如今，该修道会在投资时会避开那些加剧全球变暖的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我们想做好事，也想过好日子”

社会责任投资者很看重社会责任投资带来的面子上和情绪上的满足感，但多数人也依然在意投资的福利回报。一位金融顾问对我说：“要知道，社会责任投资者终有一天也是要退休的，他们得为退休后的生活谋求财务保障。”基督教友爱会的一位成员说：“总是会有教徒来询问，在投资中注重企业的社会责任感是不是意味着要放弃一些实际的利益，因为以社会责任感作为标准，无疑有许多企业被挡在了投资组合之外……不少人甚至问得非常直接：‘如果我采用你们这种投资方式，为此放弃原先的一些投资，这会给我带来多少损失？’”

一位影音制作人的话也反映出投资收益和社会责任之间的矛盾：“很早以前我和我丈夫就参与了社会责任投资……那时候我们不怎么有钱，也请不起投资组合经理，于是只能买社会责任共同基金。当时那些基金表现很糟，我们不得不将其卖出……后来我们投资了普通的基金，基金的表现似乎不错。但是我们却因为自己在投资中忽视了社会责任而颇为不安，根本无心去关注基金里包含了哪些公司的股票。于是，我们一直都在考虑重新回归社会责任投资。后来由于一次事故，我获得了一大笔赔偿金，这让我终于有能力请一位投资经理了。我对投资经理说的第一句话就是，我想在投资时把社会责任考虑进去。现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在能够在坚持自己原则的基础上进行投资，我觉得这称得上是一种奢侈。”

阿瑟·阿利开创了提摩太计划共同基金，这一名字来自使徒保罗写的一封信，希望借此引起保守基督徒的共鸣。但是，该基金公司的拳头产品，提摩太计划小型股价值基金，数年来一直表现不佳，在同类基金产品中处于垫底的水平，不少投资者都对它丧失了信心。“有些人的想法是，投资提摩太计划基金一定会有高额的收益，因为上帝会保佑我们。”阿利说道，“但如果基金的表现不尽如人意，他们便转而投资其他基金去了。”总体来看，社会责任投资者对基金的“忠诚度”比普通投资者高，当基金价格出现波动时，社会责任投资者不会那么快撤退。

社会责任投资组合的提供者明白，投资者关心的是多方面的收益，他们既希望得到福利回报，也希望得到面子上、情感上的好处。凯威集团的一则广告中，有位投资者说：“诚实来讲，我既有社会良知，也有金融雄心。”接着，凯威集团在广告中向观众发出了感召：“我们明白您的心声。您想做好事，也想过好日子。正是为了满足您的希望，我们无比用心地经营着凯威共同基金。我们的原则便是，致力于发掘充满潜力的股票，并避开那些在道德上存在争议的企业。这样，您可以放心地实现您的目标，并且坚守您的价值观。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凯威集团广告中的那位投资者可谓是绝大多数社会责任投资者的写照。扬克洛维奇的一项调查发现，假如社会责任基金的收益低于普通基金，只有20%的美国投资者会考虑进行社会责任投资。一项针对瑞典社会责任基金投资者的调查显示，有19%的人投资该基金的首要原因是出于社会责任的考虑，29%的人是出于利润的考虑，还有52%的人是兼顾社会责任和利润这两方面的考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罪恶股票

富豪们的价值观往往会被公众来回审视。梅格·惠特曼是加利福尼亚州州长参选人，曾任eBay首席执行官，在美国，她的财富排在第326位。《洛杉矶时报》上的一篇文章指责她说：“梅格·惠特曼将她巨额的财富投资给了那些试图从美国的信用危机中捞取利益的公司；涉足了只对富人开放的风险投资和对冲基金；还投资了石油、天然气、医疗保健等关键产业，希望借此来影响相关政策。”另一篇《洛杉矶时报》的文章则把矛头对准了比尔·盖茨，批判盖茨基金会的某些投资有违社会道德。贾斯蒂斯·埃塔这名14个月大的尼日利亚男孩，在盖茨基金会的资助下接种了小儿麻痹症的疫苗和麻疹疫苗。但是，由于埃塔家住石油厂附近，该厂排放的烟灰使埃塔患上了呼吸道疾病。盖茨基金会正是这家石油厂的股东之一。

普锐斯混合动力汽车的车主为自己的环保而感到骄傲，并占据了道德的制高点。但也有人选择用悍马车来表达自己崇尚个人主义、崇尚自由。一位悍马车主写道：“成熟点吧，美国人应该崇尚的是自由……不要因为别人与你看法不同、肤色不同、信仰不同就非要压倒对方。”社会责任投资者拒绝投资烟草、酒水、博彩产业，并因此收获面子上和情绪上的满足感，与此同时，也有投资者选择入股那些企业，获得丰厚的收益。邪恶基金（Vice Fund）就通过投资军事、烟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

草、酒水、博彩方面的企业赚取了高额的回报。邪恶基金创始人丹·阿伦斯热衷于挖苦社会责任投资者："莫非咖啡和酒会导致社会的堕落？"丹·阿伦斯的这句话深深地刺痛了派克斯世界基金（Pax World Fund）。派克斯世界基金是最早的社会责任基金之一，曾经对涉及酒精和博彩的企业采取"零容忍政策"。当星巴克决定与占边威士忌共同推出一款咖啡酒时，派克斯世界基金不得不卖出星巴克的股份。而当雅虎涉及了在线博彩业务后，派克斯卖出了雅虎的股份。到了最后，派克斯决定取消对酒精和博彩的零容忍政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在不同投资者之间维持平衡

不仅仅是投资者自己会权衡投资的各种收益，投资经理也需要在社会责任投资者和普通投资者之间进行权衡。公共养老基金若是在投资时放弃了高利润的房地产项目，避开了烟草行业，社会责任投资者会为此高兴，他们可以从中收获面子上和情绪上的满足感，但是普通投资者则未必会支持，因为这牺牲了他们的实际收益。2010年，庞大的加州公务员退休基金决定出台一项政策，不再投资把廉租房转变为高租金房的房产交易。政策文件中说道：“让普通市民住得起房是加州公务员退休基金在房地产投资中遵循的原则之一。”

2000年，加州公务员退休基金当时的董事会成员菲利普·安吉里德斯提出，基金应该停止投资烟草公司。他说：“我相信基金可以同时做到盈利和造福社会。”但《商业周刊》的克里斯托夫·帕尔默表示反对：“退休基金的目的就是为成员创造收益……如果要把社会责任考虑进去，只会把原本纯粹的投资变得复杂，最后两方面都做得不尽如人意。”争论的结果是，加州公务员退休基金董事长威廉·克赖斯特出来表态：“我并不赞成让某些人把投资划分成‘有利于社会’或是‘不利于社会’，然后以此作为我们的投资标准。因为那样很容易走入极端，一旦开始，或许先是说不能投资酒水，然后是手枪，最后连说唱音乐都不能投资了。”对此，社会责任公共投资理事会的会长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玛丽·韦尔斯不敢苟同，她认为加州公务员退休基金归根到底是来自于纳税人所交的税，而加州的大部分居民都反对投资烟草公司的股票。“为什么克里斯托夫·帕尔默会如此反对加州公务员退休基金听取出资人的意见呢？”

如果退休基金，尤其是公共退休基金，投资的房地产项目会带来高昂的房价，或是投资了烟草、酒水、博彩等“罪恶股票”，这会让基金在面子上颇为不光彩，因此退休基金一般会避免投资上述股票。这一点在大学捐赠基金的投资上也有所体现。我毕业于圣塔克拉拉大学，这是一所天主教耶稣会大学。捐赠基金管理人约翰·克里根列出了投资时遵循的原则：尊重生命，拒绝一切与堕胎、安乐死、烟草有关的投资；重视人权；反对歧视；反对核武器；保护环境。尽管如此，捐赠基金的投资还是会遭到质疑。有一回，一些学生提出，捐赠基金投资的某家矿产公司欠缺环保意识。克里根说：“我们不希望在投资中违反原则，不希望因此让学校蒙羞。”

投资烟草会让学校面上无光，组织机构若是投资烟草，在面子上做出的牺牲会更大，比如像美国医学会这种致力于宣传吸烟的危害性、帮助人们戒烟的组织。抵制烟草是不久前才兴起的，起源于20世纪后期。在20世纪50年代，人们抽烟时旁若无人，甚至在电视直播的摄像头面前也毫不避讳。但如今，如果有人站在办公楼大门外吸烟，路过的行人都会报以嫌恶的脸色。在20世纪前半期，人们更关心的是对酒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

精的控制，这从美国1920~1933年的禁酒令中可见一斑。到了20世纪后半期，越来越多的医学证据表明吸烟对健康存在危害，这使得人们意识到应该对烟草加以抵制。一些社会责任共同基金对投资烟草公司设立了屏障，这被不少人视为抵制烟草的好方法。1996年，美国医学会呼吁各共同基金都终止对烟草公司的投资，卖出烟草公司的股票和债券，并扬言道，会每年统计各只基金是否投资了烟草公司，并公布红黑榜，曝光仍在投资烟草的基金，表扬签署了“无烟承诺书”的基金。

在2000年，加州公务员退休基金考虑要终止烟草投资，我应邀加入了调查专家组，为他们做一些相关的分析和研究。我的调查结论来自于对社会责任共同基金和普通共同基金收益的比较。平均来说，两组基金的收益状况相差无几，所以安吉里德斯说的“同时做到盈利和造福社会”是可行的。但是近期的研究显示，这两组基金的收益虽然近乎一致，但推动基金升值的“主力军”却不相同。社会责任基金中，增长主要来自在员工福利、社区关系等社会责任方面做得出色的企业，而不是在社会责任方面表现平平的企业。这表明，投资在员工福利和社区关系方面做得出色的企业，不仅能带来面子上、情绪上的好处，还能带来高额的福利收益。在普通共同基金中，带来高增长的往往是那些被社会责任投资挡在门外的股票。这些股票往往涉及烟草、酒水、博彩、枪械、军事、核能。社会责任投资者在投资中避开了此类股票，牺牲了福利收益，换来了面子上和情绪上的满足感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若是在投资中采取“同类最佳”的方法，社会责任投资者既可以收获高额的福利收益，又可以享受面子上、情绪上的满足感。所谓同类最佳方法，就是在投资时选择各个行业中最具有社会责任感的企业来投资，这里的“各个行业”包括了被不少社会责任者挡在投资组合之外的烟草行业等。有的社会责任投资者愿意采取这种方法，但有的则不愿意。毕竟不是每位社会投资者都能安心持有酒类生产企业的股票，也不是每个人在投资了军火工厂、知道自己成为战争“帮凶”后还能睡个安稳觉。

大多数社会责任投资者都会避免投资酒类和博彩，但并不是所有社会责任投资者都如此。尽管和军火有关的企业在社会责任投资者和普通投资者当中都不受欢迎，但也很少有投资者提出要完全取消军火行业。烟草公司比酒水或博彩公司受到了更多投资者的抵制，但这都比不上与性有关的公司所受的抵制。如果投资与性有关的公司，虽然可以获得高额的回报，但也会使自己的名声受损，大多数投资者认为这是得不偿失的。交友中心股份有限公司（Friendfinder, Inc.）旗下拥有多个社交网站，吸引了众多注册用户，年收益达到2亿美元。该公司的主网站——成人交友中心，能够帮助用户结识网友，这种结识是以发生性关系为目的的。这让许多投资者觉得不那么舒服。风险投资家发现，与性有关的公司想要上市颇为困难，捐赠基金都不愿意投资此类公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些人之所以没有成为社会责任投资者，是因为他们觉得，与其买那些所谓具有社会责任感的企业的股票，不如实实在在为社会做点事。有些人没有进行社会责任投资，是因为企业的社会责任是个模糊的概念，并没有一条清晰的界线把“好的”和“不好的”企业区分开来。还有些投资者认为，没有必要把社会责任感这个概念引入到投资中，因为有些企业的做法可能只是为了追求利益，并不是纯粹地要肩负起社会责任。这种观点由来已久。1927年的《文学文摘》上摘录了纽约某证券公司爱德华·贝克的话：“考量一只证券的最佳方法，就是看它是否符合基督教的道德标准。”《文学文摘》还摘录了《基督徒论坛》（Christian Advocate）上对贝克这一观点的驳斥：“我们想要请教贝克，一家公司给我们提供9%的股息收入，但是给女员工的薪水过低；另一家公司分红慷慨，但大力削减了员工的工资，那么投资哪一家公司算是道德的？遇到这种情况，贝克的观点就显得含糊不清，没有说服力……绝对的投资安全和慷慨的股息足够证明一只股票的投资价值了，但是投资公司又提出了道德的问题，这让基督教教会对投资对象又产生了越来越亟待解答的疑问。”

投资慈善

社会责任投资者希望为社会做好事，他们不仅仅会进行社会责任投资，还会直接投身于慈善活动中。他们捐出了财富，换回了面子上和情绪上的满足感。社会责任共同基金对慈善事业有推动作用。派克斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界基金的投资者可以选择直接将基金的部分或者全部收益捐给美慈组织（Mercy Corp），凯威基金的投资者可以捐出收益，来帮助建造平价住房、提供小额贷款、支持公平贸易。

有些投资者希望能参与大型的慈善项目，这也是可行的。对冲基金经理就热心于建造特许学校。约翰·佩特里和乔尔·格林布拉特这两位戈坦资本公司的合伙人，开创了特许学校成功网络（Success Charter Network），为建造特许学校筹款。在慈善事业中，佩特里和格林布拉特牺牲了财富，得到了面子上和情绪上的满足感。一位加入了特许学校成功网络的对冲基金经理说：“和佩特里聊天，话题绝对离不开特许学校。慈善活动的感召力是很强的，你很容易被感染。”

也有投资者选择为贫穷的人提供小额贷款，让这些人可以开创或拓展自己事业，为家庭添置一台冰箱，或是给孩子交学费。也有人担心，这种小额贷款可能存在弊端，贷方若是将钱用来消费而不是开创生意，可能会越来越依赖借贷。不过事实证明，总体看来贫穷的人还是能从消费贷款中得益的。由于贷款能给借方带去利息收益，有人担心某些投资者会借此放高利贷，剥削贷款的穷人。“我们开创小额贷款是为了打击高利贷，而不是纵容人们借小额贷款这个平台来放高利贷。”穆罕默德·尤努斯说道，“小额贷款让投资者有机会以交易的形式来帮助人们摆脱贫困，而不是借机压榨穷人，以此获利。”他向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

孟加拉国以编织竹筐为生的村民提供小额贷款，开创了这一慈善行为，并因此获得了诺贝尔和平奖。

黑石集团创始人之一彼得·彼得森在81岁时退休时，拥有10亿美元以上的财富。钱的福利收益对彼得森毫无吸引力，他写道：“我对如何让财富增值毫无兴趣，所以大可豪爽地买艘游艇。”但是彼得森更关注慈善事业所能带来的面子上、情绪上的满足感：“我欣赏的那些人，几乎每一位都是大慈善家：沃伦·巴菲特、比尔·盖茨、迈克·布隆伯格、乔治·索罗斯、伊莱·布罗德——他们都乐于助人热心慈善，虽然捐出了部分财富却无比满足、快乐。我想这就是我应该做的。”彼得森最为关心的是美国所面临的财政可持续性挑战，这也是彼得森基金资助的重点。彼得森捐出了10亿美元，几乎是他在黑石集团获得的全部收入。之所以如此慷慨地倾其所有，彼得森解释道，是约瑟夫·海勒给了他启发。一次，约瑟夫·海勒和库尔特·冯内古特在一位富有的对冲基金经理家中做客。库尔特·冯内古特对约瑟夫·海勒说：“约瑟夫，你辛辛苦苦写出《第22条军规》这本书，结果这本书给你带来的全部收入还不如这位经理一天赚得多，你会不会觉得心里不平衡？”“不会啊。”海勒回答道：“我有一样他没有的东西，那就是知足。”这个故事让彼得森意识到，他赚的钱已经够多了，早该知足了。尽管如此，并不是每位投资者都能知足的。

不愿成为社会责任投资者的其他理由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少人不愿意成为社会责任投资者。一位银行工作人员告诉我："我工作的部门负责企业融资方面的业务，我们向投资级的企业提供贷款，让他们用作营运资金、进行杠杆收购等。我们很少在提供贷款时刻意回避某些行业。我们为烟草公司、国防承包商、博彩公司、赌场等企业提供融资，而这些都'罪恶行业'。归根到底，这在资本主义社会中是不可避免的，我们依然为资本主义制度而骄傲。当我面对死亡的时候，我会因为曾经给'罪恶行业'提供贷款或投资而感到懊悔吗？我想答案是否定的。在我看来，一个人的道德生活和职业生活不应混为一谈。如果能选择的话，我们都愿意多帮助穷人，多陪陪家人。但是我们需要工作，需要赚钱养家，事实就是这样，我们只能接受。"

这位银行工作人员并没有因此忘记自己的社会责任。"我和我妻子都是普世派教徒，我们的教会很注重社会责任。"他说："志愿者工作是教会的重头活动，我们会进行社区劳动，为孩子提供课程，给教堂捐款，或是在慈善厨房帮忙。"但是这位银行工作人员并没有把社会责任感延伸到投资上，他的投资组合中包含了国际共同基金："若要问我有没有仔细考察过国际共同基金投资的那些企业，他们付给员工的工资是不是合理，我的回答是没有，我没有去关心那么多。"

现在有不少证据表明，人们可以从积累财富、保有财富中获得面子和情绪上的满足感。财富的增长可以带来幸福感的增长，这就推翻了以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的一个论断，说在财富达到非常充裕的水平之后，财富的增长便无法带来幸福感的增长。尽管如此，还是有不少人和比尔·盖茨、沃伦·巴菲特、彼得·彼得森一样，哪怕守着财富不放可以让他们同时享有福利收益和幸福感，但他们还是选择捐出财富，慈善带来的满足感超过了把财富牢牢攥着的幸福感。在一项实验中，参与者得到一笔钱，而且必须在下午5点以前花掉。一部分人得到的要求是，用钱来支付账单，或者给自己买个礼物。另一部分人收到的指示是，用钱来给他人买礼物，或者捐给慈善机构。结果，用钱给他人买礼物、帮助他人的参与者比把钱花在自己身上的参与者感到更开心。实验还发现，人们往往低估了自己能在付出中收获的幸福感。很大一部分人都以为，把钱花在自己身上会令自己更加开心，但是事实却相反。还有一项针对成人、孩子和灵长动物进行的实验显示，付出与幸福感构成了一个良性循环。处于幸福中的人更乐意付出，而付出又会带来更多的幸福感。但如果以获得幸福感为卖点，来劝说他人从事慈善活动，可能会起到反作用，因为这样就把慈善带来的满足感功利化了，人们对慈善的热情反而会减弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱国之情的价值

我们升起国旗来抒发爱国之情，我们在本国运动员获得奥运金牌时为之骄傲，我们全体起立共唱国歌时能深切地感受到民族归属感。爱国投资和爱国食物一样，都能让我们收获面子上和情感上的满足感。第一次世界大战时期美国与德国交火，我们不再吃法兰克福香肠，而是吃美国热狗；伊拉克战争时期法国并没有支持美国的军事行动，为此美国人民愤愤不平，在一段时间内，我们不吃法式炸薯条，改吃自由薯条（freedom fries）。我们对投资的态度可谓异曲同工，第一次世界大战时期投资自由公债代表了爱国，第二次世界大战时期战时公债代表着爱国，而在2001年9月11日的恐怖袭击以后，爱国公债大受欢迎。2009年的金融危机再次激起了美国人民的爱国情怀。普通美国民众可以通过购买救市基金来帮助银行脱困，并在形势好转之后与银行一起盈利。

如果爱国投资带来的是亏损，并且一片爱国之心也被践踏，这会让投资者格外受伤。DHB负责为参加阿富汗战争的美国士兵生产防弹背心，但是其首席执行官、董事长戴维·布鲁克斯却面临诈骗罪的指控，涉嫌从股东处骗取昂贵的奢侈品，比如一块价值10万美元的美国国旗图案皮带扣，上面镶有红宝石、蓝宝石和钻石。一方面因为爱国，另一方面为了追求高回报，迈克尔·阿代尔几乎将所有的退休存款都用来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买DHB的股票。在DHB的股价跳水后，阿代尔的财富几乎蒸发一空。阿代尔说：“DHB接受的审判是对贪婪的审判，我希望公平公正可以主宰这次审判。”

在1908年，美国版的《评论之回顾》中号召读者购买企业的股票，成为企业的主人：“参与投资的人越多，整体的金融环境就越健康，集权主义得到扩张的可能性也就越小。”有的美国人，比如《福布斯》杂志的专栏作家约瑟夫·古德曼就认为，富兰克林·罗斯福总统的新政是集权主义、阶级战争的结合体。古德曼在1939年向大家推荐新泽西的公共事业股，不仅仅因为该股票超过7%的股息回报，还因为该公司全权由新泽西州经营，因此“不会卷入华盛顿新政拥护者所设计的阴谋诡计中”。古德曼详细阐述了他为什么厌恶新政拥护者：“坦白来说，我倒不那么担心外国来和我们打仗，我更担心的是国内的集权主义苗头。当局利用国库收入构建了一个骗取选民信任的大型政治机器，并挑起阶级间的敌意，这种离间各阶级的手段正是国外一些独裁政府所使用的。在这样一个不良的大环境下，投资者该如何自保真是个难题。”

第二次世界大战之后冷战到来，美国人民对集权主义的恐惧超过了第一次世界大战时期。纽约证券交易所总裁基思·芬斯顿鼓励美国人民购买美国企业的股票，以此来保卫资本主义：“面对国外种种觊觎美国的‘主义’，我们最强的防守措施就是让更多的美国人成为股东，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样美国的活力才不会衰竭，敌人也没有机会把美国变成‘集权主义社会’。我们可以孜孜不倦地宣传资本主义有多好，直到口干舌燥筋疲力尽，但如果普通民众都投资美国的企业、都成为股东，这会是资本主义优越性最有力的证明，因为事实胜于雄辩。”

1947年，印度摆脱了英国的殖民统治，获得了独立，但也就此分裂为印度和巴基斯坦两个国家。从1947年开始一直到今日，印度与巴基斯坦之间都处于敌对状态，爱国情结让它们互不相让。20世纪90年代末期，印度进行了核武器试验，于是巴基斯坦不甘示弱，也研发了核武器。此外，两国还在汇率上较劲，都竭力使自己货币的汇率不低于另一方，尽管两国之间几乎没有贸易往来。两国人民都把汇率视为关乎民族骄傲的大事，并根据汇率情况来评估领导人的能力。1966年卢比的大幅贬值给当时国大党的领导人带去了极大的麻烦，英迪拉·甘地正是借此机会在党内上位，夺来了国大党的领导权。

投资者若是把目光聚焦在国内的投资上，这种爱国的行为能为他们带来面子上、情绪上的满足感，但他们也因此无缘于全球多样化带来的福利收益。财务顾问往往会提醒投资者，不要将爱国情怀带到投资中去。1930年的《文学文摘》上写道：“常理来讲，我们总觉得哪里赚来的钱就花到哪里去，千万不要让这种思想影响了你，从而觉得自己有义务投资本地的企业，哪怕它们的财务状况极不透明。”20世纪90年代，爱国的风潮减退了，投资者更注重自己的经济利益，而不是强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调通过投资来履行自己的公民义务。第二次世界大战时期的战时公债在战后更名为美国储蓄公债，营销人员很难将美国储蓄公债推销给投资者。鲍尔集团是一家从事研究和广告工作的公司，其成员韦斯·鲍尔说：“那段时期，市民们普遍反感把投资和爱国相挂钩。他们不免要问，‘投资美国储蓄公债能给我带来什么样的回报？这项投资是如何达成目标的？’”

2001年9月11日的恐怖袭击让爱国热情复苏了。“9·11”恐怖袭击进而被视为是对美国生活方式的攻击、对资本主义的攻击。理财顾问提醒投资者，不要因为爱国而丧失了投资的理智，盲目地杀入股市。但投资者的决策还是不免要受到爱国主义的影响。身为公民，你的民族自豪感有多强？在一个国家里，为祖国感到自豪的投资者越多，投资组合中本国企业股票占到的比重也越大。此外，第二次世界大战、朝鲜战争和反恐战争的爆发激起了人们的爱国之情，这给投资带去的影响还体现在，人们都容易被名字听上去很爱国的股票所吸引。相反的是，自由主义会淡化人们的爱国情节。一个国家的国民若是在经济上和社会上强调自由的理念，该国国民会对外国的股票抱着相对开明的态度，比自由主义意识薄弱的国家的人民更乐意投资外国企业。

美国人民的价值观“左”“右”两极分化的趋势越来越明显，要么支持民主党，要么支持共和党。大家在浏览博客的时候，往往只关注和自己观点一致的博主的文章，很少有人会兼听左右两方面的看法。相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对而言，资助共和党人参选的共同基金和对冲基金经理比支持民主党的更热衷于投资烟草、枪支等不被社会责任投资者所接受的企业。而支持民主党的基金经理更倾向于投资那些善待雇员、保护环境的企业。在2000年大选之际，支持共和党的投资机构买入了大量的布什股，支持民主党的投资机构买入了大量的戈尔股。共和党掌权时，他们会比民主党更为乐观，认为股市的风险更低、回报更高，反之亦然。

在芬兰，保守派投资者比自由派投资者更倾向于投资股票。在美国，保守派对投资黄金有特殊的偏爱，他们想的是，一旦自由派掀起混乱引发通货膨胀，黄金是可以保值、不受影响的。保守派喜欢艾伦·格林斯潘在1960年还未当上美联储主席时写的一段话："制造通货膨胀无异于将社会财富充公，粉碎这一阴谋的唯一方法就是实行金本位制度……福利国家的支持者之所以费尽口舌地反对黄金，为的就是掩盖这一阴谋。"

有的投资者重视社会责任，也有的不重视；有的投资者爱国，也有的不那么爱国；有的人偏左，有的人偏右；但他们都注重公平。对公平的追求是第14章要谈到的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第14章 我们要公平

在巴西，足球比赛并不公平公正。如果两个裁判收取贿赂，偏袒某支球队，势必会让人义愤填膺。作为里约热内卢的一名清道夫，乔根·路易斯·科斯塔说道：“如果连比赛结果你都无法相信是公正的，我们还有什么希望？”

无论是在体育项目，还是在投资领域，或是其他行业，我们都想公平竞争。我们希望股市是公平的，可以靠自己的技巧、悟性或者运气获得成功，不会因为电脑速度不如别人的快，或是缺少内幕信息而错失良机。我们希望理财咨询师和基金经理能公平对待我们。我们宁愿损失实际利益，只求能够满足得到公平的情感诉求。我们宁愿多花点钱去别的商店购物，也要抵制那些对待员工不公的商店。我们宁愿放弃利润，也不愿与信不过的基金经理打交道。组织中的合作伙伴总想要惩罚那些不劳而获的人，因为他们认为搭便车有失公允。合作伙伴对不劳而获之人的不满阻止了这种现象的发生，同时促进了彼此的有效合作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后通牒博弈

设想一下，我手中持有1000美元的现金，站在你和另一个人面前，而那人被帘子遮住了。你永远不会知道帘子后面的人是谁，他也永远不会知道你是谁。我让帘子后面那个人来分这1000美元，他可以选择你们两个各得500美元，或者你得1美元而他得999美元。不过，无论那人做出怎样的决定，都会是最后通牒，不允许还价或协商。这个案例被称为“最后通牒博弈”。如果你接受那人提出的方案，我会照此分钱。如果你拒绝，钱还在我这里，你们谁也别想得到一分钱。那么，如果帘子后面的人只分给你1美元，你会接受吗？

从匹兹堡到宾夕法尼亚州的拉马勒拉再到亚马逊河地区的马奇根加，研究人员在全世界各个地方做过这个实验。单单考虑一下利益所得，就足以使帘子后面的人只分出一小部分钱给另一方，例如1000美元中只给另一个人1美元。如果从利益所得角度看，另一方也应该接受这1美元。毕竟，1美元也比一无所获来得好。不过，最后通牒博弈实验的结果显示，对公平的情感诉求往往会战胜对利益所得的考虑，使另一方拒绝低于总金额20%的出价。他们劝自己说：“我宁愿同归于尽，给我那点钱我不要了，帘子后面那人也别想得到钱。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行家与房主的公平

在最近的金融危机中，我们对公平的考虑显而易见。银行与房主在考虑按揭贷款与公平的时候，都需要面对利益所得与情感诉求并做出取舍。有些房屋的主人欠的贷款比房屋本身的价值还高，这时候尽管房主有钱还贷，但他们选择不还，如此一来，他们就陷入“策略性拖欠债务”之中。乔西·巴特利特就是如此，他的按揭贷款要高出房价几倍。“没错，我是在拖欠债务。”他说，“没错，我是不负责任。”

听说政府要帮助那些不付贷款的房主，按时付款的房主们不禁怒火中烧。让本本分分履行贷款义务的房主为拖欠债务之人付款，这样公平吗？但拖欠贷款的房主却也对银行心存不满，他们认为银行有失公允。贾森·韦尔什10年前以10万美元的价格买下他的房子，后又将它粉饰一新，又为它欠下了24万美元的按揭贷款。如今，这座房子仅值10万美元，但韦尔什的银行拒绝了他支付15万美元的要求。“我打电话给他们，我寻求帮助，他们只说我不够格。然而他们却打算在我眼皮底下以10万美元的价格把房子卖给其他人。我很失望，他们本应是来帮忙的，却什么忙都没帮。”然而，一位银行业顾问伯特·伊利认为，在对拖欠贷款的屋主采取经济救援的同时，也会受到主张公平的政治力量的强烈反对。“这对那些缴清按揭贷款的人来说不公平。”他说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拖欠贷款的房主也要为获得的利益付出代价，他们的信用分数很低，会限制未来借贷，包括按揭贷款。美国按揭贷款巨头房利美宣布，那些有能力偿付按揭贷款却有意拖欠的房主将无法获得新的按揭贷款。“对按揭贷款不管不顾对借贷者与社会而言都是不良行为，我们的措施旨在阻止策略性拖欠债务的趋势。”房利美负责信贷组合管理的执行副总裁特伦斯·爱德华兹说。然而，对很多房主而言，为策略性拖欠债务付出的情感代价甚至要比实际利益损失还要多。于是，绝大多数人宁愿乖乖付钱，也不拖欠。约有5/6的房主还会继续每月偿付按揭贷款，即使他们的房子仅值贷款数额的一半。如果房主认为拖欠贷款是不公平的，那么他自己就不太可能这么做。社会准则和荣辱观也影响重大。街坊邻里选择策略性拖欠债务的人越多，房主这样做的概率也就越大。

投资专家的公平

由于奖金所得分配不均，银行家与投资专家对此颇有微词，致使有些人宁愿牺牲时间和金钱等实际利益，只为表达他们的愤怒。很多人千里迢迢乘巴士到了费尔菲尔德郡，那里是美国最富裕的地区之一，只为向美国国际集团一位管理人员道格拉斯·波林递上一封信。这些人中包括一位牧师，他的弟媳即将丧失抵押品赎回权，还有一位失业的钢铁工人，他有妻子和五个孩子需要糊口。政府从纳税人的钱中拿出了1800亿美元挽救了美国国际集团，然而包括波林在内的400多位员工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则享用了至少1.65亿美元的奖金。“他们太自私了。”那位牧师是这样评价美国国际集团的管理人员的，“到手越多，他们想要的就更多。”

人们对银行家巨额奖金的不满也触动了美国总统奥巴马。“我竞选总统绝不是为了帮那些财大气粗的华尔街银行家。”奥巴马说。然而很多人认为奥巴马总统的火发得太晚了，威力也不够。《纽约时报》在一篇社论中说：“虽然有些姗姗来迟，但奥巴马总统这次似乎是当真生气了。在美国经济缺乏信任的当下，我们贪得无厌的银行家用纳税人救市的几千亿美元举债经营，以获得几十亿美元的奖金来中饱私囊。奥巴马总统对此似乎很是不满。不过在他怒火平息之前，或许他愿意看看英国人是怎样将‘财大气粗’的银行家的贪得无厌与公共利益重新结合的：对他们的奖金施加重税。”

投资专家成为公众怒火和嘲弄的众矢之的，不仅因为他们收入很高，也因为与其他行业相比，他们对他人福祉的贡献远不够明显。汤姆·沃尔夫在他的小说《夜都迷情》（The Bonfre of the Vanities）中讽刺了谢尔曼·麦考依这位证券交易的“宇宙之王”。麦考依的妻子是这样向他们的女儿解释证券交易的生财之道的：“你爸爸不修路也没建医院，他也没帮到什么忙，不过他为那些筹款的人处理债券……打个比方，如果一张债券是一块蛋糕，虽然不是你烤的蛋糕，但每次你递给别人蛋糕的时候都会有一小块掉下来，例如一小块碎屑，你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以留下掉下来的这一点点蛋糕……如果经过你手的蛋糕足够多，那么很快你拥有的碎屑也就足以做一个巨大的蛋糕了。”

平息对不公的怒火

对银行家、投资专家和公司管理人员，人们对所见到的不公现象的怒气造成了一定的后果。高盛总裁劳埃德·布兰克费恩形容其工作是“上帝的活儿”，还有人期待他能够逆民意而上，接受高达1亿美元的奖金。不过布兰克费恩只接受了900万美元。“这确实比预期的少。”一位薪酬咨询顾问马克·博格斯说，“虽然就算他只挣这些，失业的人也不会满意，但似乎高盛敏锐地觉察到了政治需求与这一数字的敏感度。”实际上，一项关于管理人员薪酬的研究表明，公众对其薪酬的不满已经导致管理人员薪酬的降低。1993年颁布的一项法律限制了薪酬过百万的企业员工的避税行为。2004年，美国财务会计准则委员会出台了一项规定，使得赋予管理人员的优先认股权不再那么有利可图。除此之外，有些州的居民认为收入不均实为不公，那么那里的管理人员收入也就相对较低。

阿瑟·莱维特作为证券交易委员会的前任主席，将《公平披露条例》看做是他任期内的巨大成就。莱维特深知人们渴望公平，因而选择了“公平披露条例”作为这条法规的名字，以求吸引公众，“让反对者在反对它以前三思而后行”。这条法规让企业高管不得不同时向所有人公开信息，而不是只让少数几位华尔街宠儿掌握信息而让普通的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者蒙在鼓里，从而让他们赢在起跑线上。莱维特细细讲起华尔街反对《公平披露条例》时施加的强大压力。“我正往证券交易委员会的公用区走……一位助手匆匆忙忙递给我一张粉红色的便条：保尔森从中国联系你。他强烈建议你投反对票。”看到这条信息，莱维特并不惊讶。“投行高盛集团主席保尔森……以及其他证券行业人士都认为我会把华尔街的生活方式推上绞刑架。”证券交易委员会就此条例收到了超过6000条评论，评论但凡来自业内，则几乎全是反对，而但凡来自公众，就几乎全是赞同，而《公平披露条例》最终获得了通过。

判定何为公平

关于公平的辩论往往经久不息，因为我们带着各自对公平的观点参与辩论，辩论结束观点也毫不改变。一项关于瑞典商学院学生的研究表明，44%的学生是绝对平等主义者，38%的学生坚持开明平等主义，而18%的学生是自由论者。绝对平等主义者相信公平要求肃清人与人之间的所有不平等现象，哪怕一部分人比其他人的产出要多。自由论者称一个人产出多少利益，他就应该得到多少回报。开明平等主义者的观点介于两者之间，他们认为要达到公平，如果是人力所不及的因素造成的不公应当被彻底消除，如残疾造成的不公，但如果是像懒惰这样的人为因素造成的不公则无须消除。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们对于公平法则见解不一，这点在关于高频交易与超高速、计算机化交易的辩论中尤为凸显，这两种交易方式在如文艺复兴科技公司（Renaissance Technologies）、金刚狼交易公司（Wolverine Trading）和高盛这样的对冲基金中常被使用。高频交易员往往拥有程序先进的电脑，而电脑又被放在离证券交易所很近的地方，所以与网速较慢的普通交易员相比，他们往往能够脱颖而出。阿瑟·莱维特曾在《华盛顿日报》上发文反对限制高频交易。

对有些人而言，公平法则就是自由法则。在自由主义的公平世界里，自由市场解决了所有的公平问题。一位《华盛顿日报》读者针对莱维特的文章给编辑寄了封信，信中表达了对高频交易公平问题的自由主义观点：“市场自身将会解决不公问题，创造短期机会的‘受害者’会意识到，是他们自己让别人抢走利益的，而不应该怪他们的对手。他们或者会自己升级策略，使其交易方法更加精明、难以预测，或者要求他们的代理经纪人这样做。”

还有些人认为公平法则是保护条例，如同家长保护孩子，不仅保护我们免受如高频交易员之类人的伤害，也保护我们免受自己的伤害。根据这家长式的保护条例，我们要防着自己，是因为我们往往会受到诱惑，与高频交易员竞争，这就像我们经不住上门销售人员的推销，而购买真空吸尘器一样。根据法律，若从上门推销人员那里购买了吸尘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

器、帘子、橱柜或其他产品，购买者都可在三天的冷静期内取消已签合同，即使他当时昏了头，糊里糊涂地在合同上签了字。

然而，还有一些人认为公平法则是同等权利法则，表现为公平竞争环境。在公平世界里，能力卓著的交易人用来提速的超高速电脑将会被降速，与智力相当却没有这种高级设备的一般交易员的电脑速度无异。以下是另一位《华盛顿日报》读者在莱维特文章后的评论：“公平竞争环境应当存在——如果你获得更好的价钱只是因为你的服务器与交易所的服务器离得近，这种优势完全是人为的，毫无价值。若是因为第三方的电脑有地理位置的优势而使之参与交易，那这种交易似乎缺乏自主性，不需要市场头脑。”

利益相关者公平吗

人们关于公平法则意见不一还表现在对裙带交易这一做法的讨论中。这一行为与投资银行家有关，他们在首次公开募股时会将利润丰厚的股票分给一些他们想要巴结的管理人员。在皮克斯公司上市时，一位想要与约瑟夫・凯尔做生意的投资银行家送了他10万股皮克斯动画工作室的股票。凯尔当天卖出股票，赚了200万美元。克里斯蒂娜・摩根当时是汉鼎公司（Hambrecht＆Quist）的常务董事，她认为裙带交易并没什么不公平的地方。摩根认为，将炙手可热的首次公开募股分配给公司管理人员，这既不违法也不违反道德准则。这是商业决定。“我们谈论的这种行为是在努力促成生意，”她说，“那你怎么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看待请他们吃饭呢？这应该怎么看待？我们举办奢华派对，难道不是为了影响他们以及他们的做法吗？我觉得就是这样。”16不过对于摩根认为裙带交易做法是公平的这一观点，詹姆斯·彭罗斯持怀疑态度：“难道（投资银行家）真的看不出来，与首选客户打一场高尔夫或者吃一顿大餐和几十万美元之间还是有区别的？”

安迪·凯斯勒和摩根观点一致，不认为裙带交易有失公平。在线音乐分销商MP3.com公开发行股票时，凯斯勒的基金以28美元每股的价格获得了一些股票。“我大概有45秒时间是持股的，那45秒是种煎熬，之后我就把它们以60美元每股的价格抛售了……那么，谁买了这些垃圾呢？是那些小的投资商，他们在富达投资、网络券商E-Trade或者嘉信理财上无限量地下订单。这些赌徒才是真正的罪犯，同时也是受害者。不过，我一点也不觉得我把股票卖给他们有什么不妥——傻子才会乱花钱……”

信用卡发行机构公平吗

美国《2009年信用卡业务相关责任和信息披露法案》对持卡人更有利，而不是信用卡公司。从2009年5月22日举行的法案签字仪式上，我们可以看出公平。仪式上，奥巴马总统回忆了他在参选总统时听到的故事，人们强忍着泪讲述着无法预见的医药账单与按揭贷款所带来的信用卡窘境。奥巴马总统谴责信用卡公司的合同“不是为了说明情况，而是为了把人搞糊涂”。总统注意到法案中有一则条款，要求如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有到期还款日的变更，信用卡公司要提前通知客户，他又讲述了自己作为持卡人的感受：“这一问题一直困扰着我。”这一法案限制了信用卡公司收取的费用金额，也限制了他们提高利率的权利。

拥护严格信用卡管理法规的人往往从家长保护孩子的角度看待公平。他们认为公平要求保护持卡人不受信用卡公司的伤害，也不受自己的伤害。面对繁重的医药账单或者失业的时候，可怜的持卡人也无能为力。另外，很多持卡人无法理解自己签字的合同，也无法控制自己，在高利率和惩罚加身之前停止消费。拥护宽松的信用卡管理条例的人往往坚持以自由论观点看待公平。他们认为公平需要有自由选择的权利。信用卡公司并没有强制谁一定要有信用卡。在随卡附带的文件里，说明了信用卡条款，包括判断惩罚和提高利率的标准，虽然这些都是小字印刷，也只有律师才看得懂。

几十年来条款的变化反映出持卡人与信用卡公司之间拉锯战的战况发生了改变，人们对公平的看法也发生了改变。直到20世纪70年代末，由于高利贷法律限制了信用卡公司收取的利率数额，持卡人相对权利较大。不过1978年最高法院的一项决定带来了一系列有利于信用卡公司的改变。信用卡公司逐渐引入越来越复杂的合同，详细列举了滞纳金、惩罚与利率等条款。之前很少超过15美元的罚款很快上升到超过30美元。合同条款赋予信用卡公司广泛的自行决定权，可以重新设定利率。从原本只有9.9%的初始利率起步很快超过20%，有时候还超过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

40%。2009年颁布的法律把一定的权利还给了持卡人，但是双方的拉锯战仍在继续。

银行家公平吗

银行也注意到了在最近的拉锯战中它们的不利局面，权利已经转移到客户那里了。美洲银行采取措施，早在联邦储备银行一项法规实施前就废除了透支费。“信不信由你，你透支的时候银行收取的35美元费用事实上是银行提供的服务。”一位网友讽刺道。对于美国银行和其他银行而言，取消透支费是笔损失，因为单是2009年，贷记消费与自动取款机交易中收取的透支费总计约200亿美元，而若是加上从支票和循环单证中收取的透支费，这一数字又要增加120亿美元。“几年前，我曾在一家小型银行工作，我还记得一位客户，他拥有一家草坪养护公司，几乎每天都去银行。”另一位客户在同一家网站上写道。“他至少是支票簿使用不当。他的支票经常遭到拒付，我还记得我老板夸夸其谈，讲述从他身上赚了多少钱。一年有1000多美元—都是透支费。”最终，银行不得不听听客户的声音。“我们客户一直告诉我‘别让我花我没有的钱’。”美洲银行存款及卡务部门主管苏珊·福克纳说：“我们想帮他们避免那些不期而至的透支费。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公平、法律与自身利益

公平和法律组成了一条双向交通街道，法律影响人们对公平的看法，而对公平的看法又塑造了法律。当对公平的看法改变时，立法者改变法律，而法官则修改对法律的解释。对公平法则的不同见解促使一些人靠近法律的界限甚至跨越界限。让我们来看看一段安然公司两名交易员的电话对话，对话是在2000年加州能源危机的背景下进行的。

蒂姆：他从加利福尼亚偷了约100万美元之多。

另一人：你能换个说法吗？

蒂姆：好。他从加州市场每天套利多达一两百万美元。

投资专家往往倾向于以自由论观点看待公平法则，而不是家长式观点。他们往往赞同自由市场，而对法规持怀疑态度。有些人是因为自身利益而持这种观点，而有些人则是因为观念。汤姆是一名安然公司的交易员，在他抱怨法规给电价定了上限的时候，给我们提供了一个极端案例：

汤姆：这真是（咒骂）。这完全是（咒骂）。这……这和我们国家的精神完全背道而驰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一名安然公司交易员马特也表达了同样的想法，他认为设立法规就等同于社会主义。

马特：你知道吗？你最早是在这儿听到：当布什胜出……

汤姆：价格上限终于没了。

马特：那个（咒骂）比尔·理查森，他（咒骂）终于走了。那个，（咒骂），克林顿，他的（咒骂）那些个（咒骂）都走了。

以自身利益来衡量公平与否的做法很常见，并不只是安然公司的交易员才会这样。与教育委员会谈判的教师们会把自己的收入与其他薪酬较高地区的教师收入进行比较，从而得出该教育委员会发的工资不公平。而委员会则把教师们的工资与薪酬较低地区的教师收入进行比较，从而认为他们给的工资不但公平，还很慷慨。教师与教育委员会对公平的不同见解常常引发教师罢工。

1995年，凯瑟琳·特雷纳4岁的女儿在俄克拉何马城的艾尔弗雷德·默拉联邦大楼遇害，因而她支持赔偿“9·11”袭击遇害者家属。事实上，她还向红十字会主动请缨，去纽约安抚因“9·11”事件而承受伤痛的家庭。特雷纳从没期待自己会因为家庭损失而得到赔偿，即使他们失去了岳父的农场，岳父、岳母和她的女儿一同丧生。“我一开始并没有特别认同赔偿受害者的这个想法。”她说。不过当她听说了预备发放的“9·11”赔偿基金后，她改变了想法。“为什么一位纽约股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票经纪人的遗孀就应该得到几百万美元的补偿，而一位俄克拉何马城的可怜的农民家庭却得不到补偿？”她问道，“为什么我的女儿就不如他们值钱？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界各地对公平的观点

每个国家的人们对公平所持观点不尽相同，然而国与国之间对公平的观点差异常常更受关注。这种差异的根源是文化，而文化是共同的价值观、信念与态度的载体。人们对公平的信念可以从他们对待收入再分配的态度上得到体现，这就是一个例子。在某些国家，人们相信高收入是辛勤劳动的结果而非运气使然，也相信人们有权享受自己工作的果实，因而税收较低，可分配的收入也很少。与美国人相比，欧洲国家的人们对收入再分配持更乐观的态度。而在东欧国家，其国民则比西欧国家的人们更支持收入再分配。

文化差异同样造成了人们对价格公平的观点不一。对美国消费者而言，如果他们比别人买得便宜，那就是公平，买得贵就不公平。无论他们是拿自己付的价钱与朋友的还是陌生人的相比，他们都这样认为。而对中国消费者来说，他们更在乎自己付的钱是不是比朋友付得多，而不管陌生人付了多少。另外，无论美国消费者是这家商店的常客还是第一次去，只要多付了钱，他们就很不满。但中国消费者则更会介意身为常客，但还是多付了钱。

公平是一个国家社会资本的一部分，而在金融市场中，社会资本非常重要，因为投资者在考量风险与回报时，不仅考虑现有资料，还会考虑他们是否信任该信息的精确度与市场公平情况。如果不信任股票市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场是公平的，人们就不太可能向其投资。在一项实验中，一些钱包被“丢”在各个国家的街道上，里面放着价值约50美元的本国货币，以及照片、姓名和电话号码。每个国家中归还钱包的比例与本国的信任程度密切相关。

交易员信息不对等的情况很常见。二手车主常常会有内部信息，例如变速器快坏了，而潜在的买家却并不知情。公司主管通常会有内幕信息，例如不太令人满意的收益，而潜在的交易员也无从得知。公司主管利用内幕信息是种违法行为，但车主利用内幕信息则并不违法。然而，对于汽车市场与股票市场的内幕交易公平与否，人们的见解并不总是与法律一致。美国最高法院在处理一个案件时明确了内幕交易法的细则，这个案件与美国德汇律师事务所（Dorsey＆Whitney）合伙人詹姆斯·奥黑根（James O’Hagan）有关。奥黑根所在的律师所帮助大都会公司（Grand Met Company）收购了皮尔斯百利公司（Pillsbury Company）。奥黑根买进了皮尔斯百利公司的股票和期权，卖出后大赚了一笔。最高法院裁定奥黑根违反了内幕交易法。

在一项调查中，有一则案例简化了奥黑根案，8个国家的金融专家和学生被要求判断“保罗·邦德”是否公平，而该案例中保罗·邦德的原型就是奥黑根。

在意大利、土耳其、突尼斯和印度，认为邦德内幕交易行为是公平的金融专家和学生占总人数的比例要高于澳大利亚、以色列、荷兰以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国。

然而，针对是股票还是车，背景不同，人们对其公平与否的判断也不同。调查中还有一个案例设计了一位名叫“彼得·贾米森”的人，他卖车时没有提供内幕信息，向买家说明汽车的变速器有问题。与邦德在股市利用内幕信息相比，意大利、土耳其、突尼斯和印度的学生认为贾米森在车市利用内幕信息的行为更为不公平。例如，只有1/4的意大利学生认为邦德在股市利用内幕信息是不公的，而几乎2/3的学生认为贾米森在车市利用内幕信息的行为有失公平。

但是，虽然有些观点随国家不同而有所不同，但其他观点似乎是四海皆准的。内幕信息赋予知情人外人没有的权利，而有钱的知情人的权利则更胜一筹。所有8个国家的人都认为使用这种权利是不公平的。一些金融专家和学生读到的案例中“拉里·伍兹”是一位利用内幕信息在股市交易的高收入管理人员，而其他人读到的则是拉里·伍兹是名按小时领取工资的低收入实习生，除此之外，两个案例别无二致。每个国家的专家与学生都认为身为管理人员的拉里·伍兹要比实习生拉里·伍兹的做法更不公平。

尽管我们对公平法则见解不一，却同样怀有对公平的渴望，而且这种渴望很早就会出现。孩子们学会说爸爸妈妈之后，就懂得抗议“这不公平”！我们在孩子们身上倾注了爱与金钱，也通过言传身教，教会他们何为公平。在第15章中，我们将讨论在孩子们身上的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章 我们想在孩子和家庭上投资

“为了孩子，你什么都做得出来。”在20世纪90年代末的盛世中，花旗集团负责股票研究的王牌分析师杰克·格鲁伯曼写道。我们一面呵护、指导、养育我们的孩子，一面也往他们身上投资金钱、精力和希望。我们从对孩子的投资中满足自己的情感诉求，为他们的成就而骄傲，也从他们的爱中得到安慰。有时候我们也从孩子身上得福利回报，如在人渐暮年之时由孩子们关怀与赡养。

格鲁伯曼想让他的双胞胎进入曼哈顿92街贵族幼儿园。为此，他建议投资者买进美国电话电报公司的股票，虽然实际上他认为投资者应该抛售它们。格鲁伯曼之所以推荐美国电话电报公司的股票，是应桑福德·韦尔的请求，韦尔想借此把美国电话电报公司首席执行官迈克尔·阿姆斯特朗与一位花旗集团经理卷入他与一位花旗竞争对手的权力斗争之中。在那位竞争对手约翰·里德被赶出花旗后，格鲁伯曼很快就撤销了他对美国电话电报公司股票的推荐。

格鲁伯曼在一封邮件中是这样描述这件事的：“我利用桑福德帮我的孩子争取到去曼哈顿92街贵族幼儿园上学的机会（这比进哈佛还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

难），而桑福德在与里德的对决中，需要阿姆斯特朗在董事会的关键一票才能彻底摧毁他。只要我们都如愿以偿了（即桑福德赶走了里德而我的孩子确定能去上学），我也就能（在美国电话电报公司股票一事上）做回自己了。”

父母一直都在孩子身上投资。在1929年美国国民城市公司（the National City Company）的广告中，一位父亲坐在扶手椅上，脚边的两个孩子正在玩一辆玩具火车。“今日的投资，成就孩子的明天。”广告如是说，“最少投入、最优回报，证券是您留给子孙最好的收入来源。”

一名12世纪的医生朱达·伊本·提本（Judah ibn Tibbon）在遗嘱中是这样描述自己对儿子的投资的：

儿子，我是如何生你养你，如何将你领进智慧与美德的大门的，这些你都知道。我给你饭吃，给你衣服穿，用尽我毕生的经历教育你，保护你。我牺牲休息时间，只为让你比同龄人更加聪明，让你进入科学与道德的最高境界。为了你，这12年来我放弃了常人享有的快乐与休闲时光，而现在，我还在为留给你的遗产而操劳。

有钱的父母给孩子们买6500美元的蒂芙尼茶壶作为投资。蒂芙尼在广告中说：“为了孩子的孩子。”而贫穷的父母则受到那些他们可以只花50美元就能买到的廉价债券的诱惑，要是可以买给孩子们就更好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。在我们买婴儿配方奶粉的时候，我们就在为孩子投资了。比美赞臣营养品中的1%的收入会被捐赠给大学储蓄账户。

英国政府为英国儿童提供了信托基金，让他们赢在了起点上。孩子们出生时，储蓄账户上就有250英镑，而7岁的时候，政府又会加赠一笔差不多数量的钱。穷苦人家的孩子收到的钱还要多。父母可以选择计息账户或者两个股票账户中的一个，两个股票账户中，往一个账户的投资较为保守而另一个相对开放。之后，父母、其他家庭成员和朋友们就可以往这个账户里投资了。

家长尤为关注对孩子们教育的投资，以及帮他们组建家庭的投资。一项对学术机构员工进行的调查发现，86%的员工认为为孩子们的教育做准备至关重要，而85%的员工认为帮孩子组建家庭也很重要。只有60%的人认为给孩子留下遗产是重要的。还有，打算留遗产的父母要比没这个打算的父母少花4000~9000美元，也积累了更多存款。如果父母认为孩子可能挣不了多少钱，他们就会计划留下大笔遗产。

人们在自己的开销金额与给孩子的投资数目上并不总能达成一致。他们也经常会在为儿子和女儿投资多少的问题上持不同意见。以20世纪90年代南非社会养老金计划在黑人中推广的结果看，这一差异显而易见。祖母的养老金给孙女的要比孙子的多。如果祖母有养老金，这家的孙女的身高和体重都会有所增长，但这对外孙却不起作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资教育

每个家长都希望自己的孩子能在优异的学校念书，家庭也能够供得起。世界各地的父母都在孩子的教育上投资，而每个家长也都想让自己的孩子进哈佛。在中国，《哈佛女孩刘亦婷》（Harvard Girl）是本畅销书，卖出了100多万册。刘亦婷是中国北方煤都太原市的一个女孩，这本书的作者是刘亦婷的父母，书中讲述了女儿是怎样进入哈佛念书的，也向其他心怀同样希望、愿意在孩子身上投资的父母提出了建议。英国广播公司出品了一档少儿外语教程《马泽的故事》（MUZZY），连一岁的孩子也可以观看。它在广告中说："今日看马泽，明日进名校！"它展示了和这个教程一起成长的人们的照片，如乔纳森4岁时的照片和如今在哥伦比亚大学的照片，戴比2岁半时的照片和如今在哈佛大学的照片，以及埃米莉6岁的照片，而现在她是一名布朗大学毕业生。

艾琳·斯塔瓦日是三个小孩的母亲，她深知等待她的是大笔学费开支。斯塔瓦日的工资很低，无法为孩子们预存大学学费，所以她父母出面提供帮助，开始为5岁和3岁的两个男孩进行大学储蓄计划，有能力的时候就往里存钱。斯塔瓦日的父亲罗恩·华尔兹回想起1994年他第一个女儿被伊利诺伊大学录取的时候，读大学的开销大约是9800美元。他第二个女儿去爱荷华大学读书的时候他交了13000美元，而她大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三的学费则是20000美元。“我无法想象15年后教育孩子会是怎样的，”他说。“这些孩子以后将面临着巨大的挑战。”

“有资本的”孩子们

贫困家庭和中产阶级家庭的父母担心他们没钱支付孩子们的大学学费，而有钱的父母则担心大把的零花钱会让孩子们认为这些都是应得的。财富这个大方的礼物能让人丝毫不想经济独立或取得成就，因为这个礼物有神奇的魔力，能够使在学校、工作、婚姻和投资方面的所有失败不复存在。詹姆斯·罗杰斯是辛辛那提能源公司的首席执行官，也是一个富有的父亲，拥有约5亿美元。然而，他深知不劳而获的危险。他说：“留给孩子们财富，就像是让他们患上心理癌症。”罗杰斯先生打算用绝大多数的钱发展教育。

一位富有的投资者在经历了一段漫长的婚姻后不幸丧偶，他从女婿不经意的言谈之中意识到，他去世之后，分配遗产的那份遗嘱有可能会引起纷争：“要是我们得到了5000万美元，我们会想要7500万美元。”他女婿说到。为防止这种现象发生，这位投资者在再婚时将他新的遗产分配方案执行情况录了下来，还接受了律师的建议，让精神病医生写了一封信，证明他心智正常。“一想到我的遗嘱会受到质疑，我觉得很可怕，很丢脸也很难堪，我和很多朋友都谈过这事，现在我发现这并不罕见。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些韩国成年子女也认为这是自己应得的。反向抵押贷款使韩国人可以在有生之年利用房屋取得收入，而为此他们留给孩子们的房屋就少了。有些韩国人在退休期间有足够的收入，无需从反向抵押贷款中获得外快，但如果有人想要通过反向抵押贷款增加收入，就会发现子女不同意，因为这样他们的遗产就少了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

促进子女经济独立

我们希望子女成年之时可以经济独立。孩子们也这样想，认为步入成年就意味着经济独立。“大概20岁的时候我开始（把自己看做成人）了，”一位年轻的女士说。“就好像离开父母的房子，开始自谋生计，努力工作来付账单。”另一位年轻女士说“嗯，大概在21岁的时候（我开始把自己当做成年人）……我完成了学业。终于工作了。自己照顾自己。不再依靠父母。”然而，要做到经济独立并不容易。大量的美国中产阶级和上层社会的子女直到30几岁还在接受父母的经济帮助。年龄介于18~34岁的子女每年平均要从父母那里得到2200美元，而即使有工作，很多年轻人还是需要父母的经济支持。艾莉森·里卡迪从大学毕业时还背负了50000美元的贷款债务，而她只找到一份兼职工作。每个月，她父母需要为她和未婚夫在曼哈顿的公寓付1300美元。“能有他们帮我，我深感幸运。”艾莉森说，“我有朋友一毕业，父母就切断了他的经济来源，有一段时间他们过得相当苦。”

父母给子女的零用钱不仅帮他们买糖果，看电影，也让他们参加课程，学习开支、存钱、投资和如何变成经济独立的成年人。有些父母直接给孩子们零花钱来教育他们。有人写道：“每长大一岁我给1美元，每两周给一次钱。”另有人写道：“根据当前的价格……我给他们的钱足够他们一周看一次电影再听听音乐……”这个有手机、有信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用卡、有网络的世界使补助变得复杂。一位母亲发现她14岁的儿子的如下账单。

2.99美元——美国职业棒球大联盟棒球赛

4.99美元——娱乐与体育节目电视网指南

7.99美元——俄罗斯方块游戏

0.25美元——e-Bay拍卖通知

3.98美元——Guy Stuff比基尼女孩壁纸

32.67美元——苹果音乐软件iTunes下载

有些家长将零用钱换做是做家务或取得成绩后的奖励。有人写道："我更愿意给孩子工作……有一天，我4岁的孩子一刻不停地忙了4个小时，打扫我的办公室，给信封贴邮票，削铅笔等。他不愿意休息，因为他想买个杀人鲸玩偶。"另一人写道："我们不给孩子零用钱。孩子的工作就是在学校拿到不错的分数，发成绩单之日，就是我们给钱之时。C等不给钱，每拿一个B就有一定数额的奖励，A的奖励是B的两倍。"

在孩子长大成人的过程中，零用钱是否促进了他们经济独立呢？人只有对自己的赚钱能力有信心才能走上经济独立之路，吉伊兰·莫蒂默

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这一观点进行了研究，在1988年调查了超过1000名9年级学生及其父母，而在1997年即他们高中毕业6年后又进行了后续调查。她发现，在孩子逐渐成熟，步入成年之时，做家务挣的钱帮助他们坚定了对自己赚钱能力的信心，但零花钱则降低了这一信心。得到零花钱似乎被看做是理所当然，这助长了依赖心理，而不利于树立自给自足的信心。莫蒂默还发现，孩子平均成绩越高，越容易树立信心，同样，家庭收入越高，父母学历至少是大学，这些孩子也越容易树立信心。听父母谈论工作或参观父母工作的地方并不能增加孩子的信心。然而与父母谈论工作事宜则能够帮助孩子建立对自己赚钱能力的信心。

然而，由于孩子会观察并模仿父母，家长的储蓄及投资习惯也会传给子女。这些习惯也就解释了为什么财富会代代相传。即使孩子已经长大成人，搬出去住了，父母和孩子还是会分享投资信息。如果其父母或者子女在过去的5年中曾在股市投资，该投资者在股市投资的可能性要高30%。

子女努力取悦父母

孩子们尽力讨好父母，努力平息他们的恐惧，完成父母没做到的事。我们聚精会神听父母讲话，即使他们是在悄声细语。我们观察父母言行，向他们学习，并努力博取他们欢心。我们从父母那里学到的东西，绝大多数值得借鉴，而有一些则最好避免盲从。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汤姆·珀金斯作为克莱纳·珀金斯风险投资公司（Kleiner,Perkins,Caufield＆Byers）的一位创始人可谓是腰缠万贯。他在英国拥有一座有900年历史、四周深沟环绕的庄园，一辆宾利车，一辆价值45万美元的保时捷，一辆阿斯顿·马丁豪车，还有两艘快艇。“为我们解释一下，”莱斯利·斯塔尔在电视访谈中问到，“你为什么总得拥有最大的，成为第一……”

“我也不是精神科专家，”珀金斯说，“不过或许这来源于我的童年生活和我父母的态度。”珀金斯是在经济大萧条时期成长起来的，他继续说：“我妈妈想要的东西都是我爸爸无法给予的——那些东西需要用钱买……我一生中都清楚地记得我们那时候没有钱……她一直这样说。”

与汤姆·珀金斯这个生活中的例子相比，劳伦斯（D.H.Lawrence）的寓言故事中对子女想要取悦父母的渴望以及有时随之而来的悲伤描绘得更加淋漓尽致。故事名为《木马赢家》（The Rocking Horse Winners），其中一个小男孩保罗生活的屋子里总是回荡着一句不言自明的话：“得有更多的钱！得有更多的钱！”

“妈妈，”有一天保罗说，“为什么我们不弄辆自己的车？为什么总是借叔叔的车，或者借别人的出租车？”

“因为我们是家族中的穷人。”妈妈说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“但我们为什么穷呢？”

“呃——我想，”她语气尖酸，慢慢说道，“因为你爸爸不走运。”

保罗急切地想要讨母亲的欢心，他疯狂地骑木马时，却发现自己能够预测赛马比赛的赢家是谁。然而保罗的妈妈从不满足，如今这座屋子尖叫着，“得有更多的钱！嗷-嗷-嗷；得有更多的钱。嗷，现在，现在就要！现——在——就要更多的钱！——更多的钱！更多！”

故事的结尾很悲哀，保罗骑旋转木马的时候摔了下来，病情严重，不幸去世。“我的天啊，赫斯特，”保罗的叔叔说，“好处是你有8万多块钱了，不幸的是你可怜的儿子归西了。可怜的孩子，可怜的孩子，他最好还是离开他的人生吧，不用再靠骑木马来预测赢家了。”

斯蒂芬·马内斯的《一星期让你赚足400万美元》（Make Four Million Dollar$by Next Thursday）是劳伦斯警世故事的轻松版本。29小男孩贾森遵循他在书中找到的迅速致富方法，种下一张美钞，期待着硬币能从天而降。

“那你想要400万美元做什么呢？”他妈妈问道。

“你为什么每周都要去玩那百万美元的彩票抽奖？”他问。

“问得好。我被你问倒了，小朋友。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“所以呢？”贾森不依不饶地追问。

“我猜人们很难抵抗迅速致富的想法，”他妈妈说。

“你等着，”贾森对她说。“周四以后，我会分你一些我的钱。你就可以不用这么辛苦工作了……”

这三个故事教给我们同一个道理：父母如果没有教会孩子平衡金钱和生活，他们就会看到孩子长大成人后过着失衡的生活。

金融教育和交易

在向孩子们灌输金融素养，培养他们储蓄和投资习惯方面，学校远不如家长作用大。高中金融素养教育对金融知识的增长并无多大补益，对培养金融行为影响则更小。在金融素养考试中得高分的孩子通常来自富有并受过良好教育的家庭，而在金融问题上，父母是这些孩子获取知识的主要源头。孩子们通过股市游戏获得某些金融教育，他们可以将股票看做是虚拟投资。不过，这种游戏更多地教会孩子们如何交易，而非如何投资，可能会让孩子们对自己的交易技巧过分自信。

有些孩子开始迷上了交易。乔丹·韦伯是一名19岁的大学生，他从15岁起就开始进行股票交易。“我的手机上有股票报价，”他说。“我很讨厌离开电脑。如果我不知道我的股票情况如何，我会感觉很可怕。”孩子们交易的信心随股市起伏而起伏，一些用真钱取代游戏币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的孩子为此后悔不已。一位11岁的学生埃弗里·马克斯韦尔把从生日礼物和圣诞节礼物中省下的500美元投资到共同基金中，2008年他损失了将近一半的钱。“我不想打开它，”对着基金寄来的每月财务报表，埃弗里说。“我会感觉很伤心。”13岁的学生迈克尔·阿什沃思说：“实话实说，在这之前，我让我妈妈把股票作为圣诞礼物给我，后来我告诉她算了。我要了一只长尾小鹦鹉。”

我在本科生和研究生的投资课上和学生一起做了一个股市游戏，购买和持有一只分散化投资的指数基金，其中包括3000多家公司的股票。我的收益往往要比学生的平均收益高，这是因为我不做交易，省下这笔开支，所以收益超过了学生。我的投资组合的风险通常也比学生的平均风险小，这是因为我的组合更加多样化。有一天我在航班上碰到了一个以前的学生，几年前他在股市游戏里拔得头筹。那次胜利使他信心倍增，试着按照游戏中的方法进行交易。结果并不好，他不好意思地笑着说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同文化中的父母与子女

孩子希望父母在自己身上投资，而父母希望孩子长大成人后，自己的投资能有所回报，不过国家不同、文化不同，回报的类型也不同。就算是同一个国家、同一种文化中的不同家庭，期待的回报也有所不同。除了为孩子倍感骄傲、对孙子孙女疼爱有加的情感诉求得到满足外，父母还会期待更多的回报吗？父母能否从成年子女身上期待福利回报，包括老年时的经济支持和关心照顾？一位女士参与了网上对亚裔美国家庭和欧洲裔美国家庭文化差异的讨论。“我男朋友的父母是亚洲人，我自己是美国白人。上周，我们在讨论，他每个月看父母的时候要给他们多少钱。这周，我父母来看我们，出人意料地给了我一份（并不需要的）金融礼物。除非父母需要，我从没想过给他们钱。而他却从没想过要父母的钱，除非他需要钱。我觉得这很有讽刺意味，让我很震惊，也能反映出在父母与子女关系和经济支持方面的文化差异。”

但另一位女士写道：“我是位美国白人，但是有一些评论让我很震惊。我妈妈供我读完大学，尽管这使她损失了一部分退休储蓄。这说明我欠她的。就是这样。”

一位印度人写道：“在印度这很常见。有时候，这是为了感激父母为孩子付出的一切，但更多时候则是因为孩子比父母经济条件好，而他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们想让父母也享有差不多的生活水平。我见过子女主动这样做的，也有父母要求的。就我自己来说，我父母和岳父岳母经济条件都不错。不过理想状态是，一旦他们有需要，我们会赡养他们，我们夫妇对此没有异议。”

一位以色列人写道：“我在以色列长大，那里的习俗是，超过一定的年纪，年老的双亲与孩子一起生活。人们并不认为这是种负担，反而欢迎他们加入自己的家庭。父母帮忙做家务，还可以照顾子女或者孙辈。”

一位来自尼日利亚的女士写道：“在非洲这也很常见。我们理应心怀感激，回报别人为自己付出的一切……我丈夫也是尼日利亚人，我们确实想过将来会上有老下有小，照顾两代人。”

一位亚洲人写道：“文化和环境总是可以塑造一个人的思维方式。只要不破产，确实应该无私地回馈父母。甚至在美国，这‘三明治’一般被夹在中间的一代人也要同时照顾两代人。”

确实如此，很多居住在美国的人都是“三明治”的一代，既要照顾父母，又要照顾孩子。伊丽莎白·罗德里格斯这位58岁的女士放弃工作，出售房屋，耗尽积蓄来照顾她97岁的父亲。开支逐渐增多：“一把洗澡椅，一瓶不含酒精的润体霜，新鞋……你不会停下来算一算。既然不得不买，那就买吧。”有时候年迈的父母只有用孩子做挡箭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌，防止骗子利用他们的孤独和迟钝思维偷光他们的积蓄。然而，子女则在两种情感中挣扎，既想象父母的父母一样保护他们，又想让父母保有独立生活的尊严。

在发展中国家，成年人给父母、配偶和孩子的汇款成为很多家庭的生命线。2008年，汇款总额高达菲律宾国内生产总值的12%。来自贫穷非洲国家的移民要比富裕非洲国家的移民汇款更多，男人比女人汇款更多，尤其是当男人抛弃过一位妻子的时候。在德国的土耳其移民会给留在国内的家人汇款，若要在教育和投资上花钱，汇款数额则会尤为巨大。在1997年亚洲金融危机之时，往亚洲的汇款大幅减少，不过一年之后又有所回升。在近期的全球金融危机中，汇款减少了，不过很有可能出现反弹并有所增长，即使速度慢一点。

面对家人和朋友的期待

相比把钱全留给自己的人，给海外家人汇款的人更难有自己的积蓄。面对这类问题的还有另一种人，即无论拥有的东西多么少，他们仍觉得自己不得不与家人和朋友分享所得。这类问题需要方法巧妙才能解决。罗尔夫·恩格尔布雷希特是一位美国传教士，当他第一次到非洲西部的几内亚，在乡下看到那些用泥土和砖头堆砌的像“废墟”一般的老房子时，他感到万分震惊。不过他很快就发现，这些不是废墟，而是储蓄账户。“是这样的，”恩格尔布雷希特写道，“在几内亚的文化中，如果你手里有现金，一旦你的亲戚发现（他们肯定会发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现），他们有权来找你‘帮忙’，也就是说白送给他们钱。就社会道义而言，你有义务满足他们的请求，所以你也就很难存钱做一些特别的事，比如买妻、建房，或者雇个人帮你造艘独木舟。”要想解决这个问题，你只需通过给房屋奠基来存钱。家里一有现金，房屋就添砖加瓦，那些眼馋的亲戚也就无能为力了。不过这个过程很漫长，有时候在这些未完工的房子中央会长出大树来。

西麦克斯集团（CEMEX）是一家制造水泥的墨西哥公司，这家公司模仿恩格尔布雷希特见到的几内亚的储蓄方式，为贫困家庭建立了一项成功的储蓄项目。贫困家庭可以定期花一小笔钱，购买他们以后能够用到的建筑材料，来扩建他们的小房子。这些家庭只要购买材料，在钱完全付清之前，西麦克斯集团就会将建筑材料送到他们家里。这一项目有助于抵制当下花钱的欲望，攒下钱来，也帮助这些家庭省下他们觉得不得不与大家庭或朋友分享的钱财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭争吵与尴尬局面

我父母兴许会说：“父母为子女付出时面带笑容，而子女为父母付出时则泪流满面。”他们在保护自己经济独立方面毫不手软。62岁的琼·利女士失去了工作，存款寥寥无几，无法做到经济独立。她很感激她儿子马特的帮助。“在这个节骨眼上，如果我的家人不能帮我渡过难关，我将无家可归。”她说。“我会很辛苦。”不过马特说：“我觉得钱改变了一切……虽然这是老生常谈，但当你借钱给朋友或家人时，事情确实发生了改变。”

这道理对乔希·马尔来说显而易见。他是一位经验丰富的软件工程师，失业后，他依靠母亲维生。“这么多年之后开始依靠别人，感觉不好，”他说，“我妈妈帮我走出困境，是因为她有能力，很慷慨，也真的关心我。不过也有附加条件……有一次我们雇了一位电工来修吊扇。这成了件大事，因为我妈妈认为太奢侈。”

分财产

无论有无计划，我们离开人世的时候总会留下财产。不过，我们应该怎样分财产给孩子们，在他们和尚在人间的配偶之间又应如何分配？财产分配原则各国不同，反映出不同宗教、文化以及公平观念的差异。美国的父母可以在成年子女间随意分配财产，甚至不给一个或更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多子女财产也无妨。然而根据以色列法律，父母仅可以自由支配1/3的财产，另外2/3的财产须根据沙利亚法（Sharia）进行分配。儿子通常会分到女儿财产的两倍，主要是因为男人和女人承受的经济负担不同。男人有义务用他们分得的财产养家，而女人则没有这项义务。另外，女人的财产在婚后依然是自己的，但男人的财产，包括继承的财产，婚后都是共同财产。

在美国，超过96%的父母计划在孩子中间平均分配遗产，而只有不到一半的日本父母打算这样做。实际上，绝大多数美国父母确实依计行事，在子女中平均分配遗产，即使孩子们在学校教育、收入和看父母的次数方面有所不同。超过32%的日本父母打算给年迈时照顾自己的孩子更多遗产，而只有2.5%的美国父母这样认为。多于7%的日本父母打算留给老大更多遗产，接近7%的人打算给继承父母衣钵的孩子多些遗产，但美国父母几乎没人打算这样做。

通常人们会带着感激甚至尊敬接受遗产。一位快要退休的单身女士从她父亲那里继承了价值20万美元的公司股票。这份遗产是她财产的最大组成部分，是她退休后的经济安全的最佳保障。这位女士明白，聪明人会卖出一些股票，从而使投资组合多样化，不过她觉得很难做到。“他给的钱我一分都不想失去。我觉得不值。这是份礼物。我一分一毫都没动过。”乔·汤普森死死抓住了美国科凯银行（KeyCorp）的股票，而这家银行卷入了2008年10月爆发的金融危机。当初科凯银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行兼并另一家汤普森祖父帮助建立的位于印第安纳州威纳马克的银行时，汤普森得到了这些股票。科凯银行的股票是“传家宝”，汤普森说，他深深信赖他89岁的母亲。不过从2007年初至今，科凯股票的市值已经跌去了70%。

兄弟姐妹间的竞争

父母离世后，兄弟姐妹之间时常会发生冲突，尤其是当遗产分配不公时。在世时，詹姆斯·诺尔和弗吉尼亚·诺尔以及他们的三个孩子关系亲密，三个女儿也得到平等对待。原先，遗嘱将遗产平分给了三个女儿，但后来，父亲更改了遗嘱，三个女儿中，他偏向了二女儿埃米。父亲离世时，他的财产几乎全部给了埃米，而另外两个女儿几乎什么也没得到。

两位失宠的姐妹告上了法庭。作为她们的律师，亚当·格塞洛维茨说：“人们对家人所做的事，他们永远不会想到对陌生人这样做。你在和家人较量，最坏也不过如此。”在他电脑上的一部动画中，两人坐在一片长有天使翅膀的云朵上。一个人说：“我真喜欢这样。我都来这儿11年了，我的遗嘱还在被认证。”

兄弟姐妹间的竞争早在拿到遗产前就开始了

在20世纪90年代末，我与一位理财咨询师和一位目标客户开会，这位客户受过良好教育，刚刚通过出售父亲产业得到了3000多万美元。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的兄弟姐妹得到的钱也一样多。咨询师努力帮这位客户打造一份多样化的投资组合，囊括了国内外的股票和基金——这份投资组合安排合理，风险较低，长期运营收益丰厚。不过这位客户闷闷不乐。他的兄弟姐妹选择的投资组合都集中于几只股票上，并坚信自己的选择定是赢家。他们嘲笑他的投资选择太过分散，他们胜出的时候也一定还会嘲笑他的。最终他选择追随他的兄弟姐妹。

另一位理财咨询师讲过一位女性客户的故事，她50岁刚出头，是一位辩护律师，也做慈善。她父亲卖了有90年历史的家族产业，给了她和弟弟各约3500万美元。他们两个合资设立了一套投资组合，彼此承诺同舟共济。但是她和那自以为是的弟弟之间产生了摩擦。于是，他们分道扬镳，她请了这位咨询师来管理她名下的投资组合。她的组合比弟弟的收效更好，她也很骄傲自己能够领先，她的微笑似乎是在对弟弟说：“你看，我也没那么笨。”

人们带着生活中遇到的问题来找理财咨询师，有些问题微不足道，例如和兄弟姐妹攀比，另一些问题则迫在眉睫，例如为残疾儿童存钱。一位咨询师告诉我，一对夫妇说，“先计划我们残疾儿子的未来，再考虑我们的，这样我们过世后他的要求可以得到满足，我们也就放心了。”

我们对自己以后的财务状况负有越来越重大的责任，然而很多人缺乏知识来勾画未来并实施计划。于是我们求助于理财咨询师、政府、电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视、网络以及其他投资者来获得知识，受到保护，得到建议。下一章将重点讨论这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章 我们要培训，要建议，也要保护

理财咨询师担心互联网会让这个职业过时。1999年股价大幅上升，似乎上不封顶，而信心百倍的投资者在网络上找到了大量免费建议。那一年，在与咨询师的一次会议上，我试图减轻他们的恐惧，指出尽管患者可以在网上找到大量免费医疗信息，一旦胸部持续疼痛，他们还是会就医。“好咨询师就像好医生一样。”我说。好医生助人健康得福，好咨询师助人发财致富。病人从好医生那里出来，不但得到药方可以治疗疾病，还能得到安慰，因为无论疾病多么可怕，他们了解了医生的诊断，也知道了未来的路。好的理财咨询师也是如此。

当股价猛跌，似乎深不见底，投资者的信心也随之低迷，而咨询师也就不再那么担心互联网会取代他们了。“我心烦意乱。”一位投资者在雅虎网站的留言板上写道，“我觉得就像汽车车灯照到一只小鹿……我很害怕，不敢现在退出，因为我已经损失了那么多钱。”股价高涨时交易股票就像“一种娱乐活动”，一家软件公司主管唐纳德·威廉姆斯说，不过，当他的投资组合几乎一半付之东流的时候，他找了一位理财咨询师。“在我的主要财产上，我不想出一点差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错。”他说。嘉信理财公司原先推出自助投资，以满足自信的投资者，他们经常交易但不要建议，但是现在，它努力迎合寻求建议的投资者。“和嘉信聊聊”，这是嘉信理财公司现在的标语。

由于公司养老金不复存在，投资者对自己以后的财务状况负有越来越重大的责任。于是他们求助于理财咨询师、政府、电视、网络以及其他投资者来获得知识，受到保护，得到建议。有些建议行之有效，有些建议则并不可取。有些建议正中投资者下怀，有些则不然。有些建议投资者一直采纳，有些则被淘汰了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融素养

受过金融教育的投资者有足够的知识和技巧来打理自己的投资，然而并非所有的投资者都受过金融教育。下列问题来自一份金融素养测试，你的答案是什么：你是否同意“公司如果公开交易股票，作为其员工应该购买大量的公司股票”？你是否同意“如果长期投资，共同基金的年费很重要”？你是否认为“如果你起初有1000美元，经营30年，平均每年10%的利润，那么以复利计算，原来的1000美元会变成6000多美元”？金融素养较高的投资者更有可能为退休做好了经济上的准备，但很多投资者缺乏金融素养，而这又导致他们在理财上决策失误。

培养金融素养

很多上了年纪的投资者缺乏金融素养，连股票和证券的基本知识以及理财咨询费的重要性也无法理解。不过，年轻人的金融素养也好不到哪儿去。

只有不到1/3的年轻人掌握利率、通胀的基本知识，也知道多元化投资可以降低风险。当然，金融素养可以传授，也可以习得。高中生通过玩桌游改善金融素养，游戏中，他们需要面对现实问题，例如怎么得到修车的钱或者胳膊断了怎么得到治疗费。桌游给一位11年级的学生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设置了这样一种生活场景：年收入21000美元，家有妻子和两个孩子。“我第一次知道生活不会像这场游戏这么友善。”他说，“我也明白了无论收入多少，无论生活状态如何，人一生中都要精打细算。”

家长和学校可以帮助加强金融素养。与最多上过高中的人相比，如果自己是大学毕业生，家长还炒股，也有退休积蓄，就更有可能知道多样化投资可以降低风险。在高中上过金融素养课程的军人更有可能有储蓄账户并定期存款，更有可能结清信用卡账单，设有应急基金，读过理财文章，他们也不太可能拖欠透支费。

穷人能从金融知识中获益最多，但常常也是最难接触到金融教育的人，因为他们无法给老师什么回报。胡安·马尔多纳多是位杰出的老师，他帮助穷人理财，不管他们的财产有多么少。他的工作是一个项目的一部分，旨在减少纽约市的贫穷状况。“教育虽然很重要，但事情如果变复杂了，光有教育还不够。”乔纳森·明茨说，他是税务局官员。“你需要和高收入税级的人同样一件的事情，和一位专业人士坐下来谈谈，他得帮你看看你的财务问题和你的文件，帮你度过危机。”在贫穷中长大的马尔多纳多说：“我很早就懂得了钱的重要性……也知道穷人不太在乎存款。”他补充说：“存款真不仅仅是一个数字；这是一项活动。”

危机中的金融素养

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当一系列按揭条件违约事件昭示着最近的金融危机时，人们明白了金融素养的好处。在金融危机之前的一段时间里，设计复杂的浮动利率按揭贷款随处可见，成为缺少金融素养的房主的选择。10金融素养较好的房主则选择固定利率按揭贷款。金融素养的一部分就是与数字打交道的能力，有这一能力的房主相对不太可能拖欠贷款，或者丧失房屋赎回权。当然，教训要足够清晰才能被吸取。购房者如果读懂条款，也就应该能做出更明智的选择。综合教育则更为有效。印第安纳波利斯地区住房组织（The Indianapolis Neighborhood Housing Partnership）对购房者进行培训，在他们买房前提供咨询，购房者必须参加。培训先从一节3小时的理财课程开始，之后是一对一的每月例会，再之后是8小时的买房课程。甚至当成员在刚开始参加活动时买了房子来弥补贷款失误，咨询服务仍将继续。中低收入家庭参加完整个项目后，金融素养得以提高。比起收入水平相当但没参加过项目的家庭，他们不太容易拖欠贷款。

借款人通过增强金融素养以及获得建议避免拖欠贷款，不过印第安纳波利斯地区住房组织在减少拖欠行为方面取得的成就却不单单因为这些。这一组织按照借款人偿还按揭贷款的能力将他们分级，只把钱借给证明自己有能力还款的人。该组织通过拒绝借款给无力还贷的人来保护自己，这也是在保护借款人，防止他们由于拖欠还款或丧失抵押品赎回权而蒙受经济和情感损失。因此，该组织像父母保护孩子一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保护着借款人，就像车来车往时不让小孩子自己过马路一样。实际上，这种家长式的保护欲催生了很多政府项目和法规。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保护我们免受自己和他人伤害

1900年，组建了美国橡胶公司的查尔斯·弗林特为自由市场和自由主义辩护，反对受管制的市场和家长式作风。“我的想法是，”他说，“交易的事情最好顺其自然。银行家草率会丢掉声誉；投资者草率会损失钱财；结果就是，人们会更小心。”然而其他人则不愿意让自由主义的市场“自然法则”来保护投资者，而更倾向于家长式的“蓝天”法。从1900年到1910年，堪萨斯州的农田价格涨了一倍还多，一派新的虚假繁荣景象对投资品销售商是莫大的吸引，于是它们被比做一片一片蓝天。“蓝天法”是保护主义的产物，它赋予监管者权力，防止投资品销售商过度收费，或者以过高价格出售投资品，超过管理者心中的限度。

“上当一次，错在你；上当两次，错在我。”自由市场和自由主义社会并不意味着没有任何制约。我们不但希望远离欺骗过我们的人，也希望远离那些没能树立诚实守信和公平交易名声的人。所以即使没有法规约束，我们的良好愿望也有助于营造诚实守信和公平交易的风气。

在自由市场中，好名声可以赢得信任。在20世纪转折点上，投资银行家雅各布·希夫把当时投行的成功和他自己公司这一类公司取得的盛名都归功于“它们要比二三十年前红极一时的银行业公司更守信。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种守信不是字面意思，而是指这些公司对托付财务给他们的人负有道德责任，并诚心诚意地尊重这一职责……”

和雅各布·希夫一样，美联储前任主席艾伦·格林斯潘也宁愿用好名声赢得信任。格林斯潘说：“在基于信任的市场体系中，信誉有相当高的市场价值。”不过，在近期金融危机发生前的几年里，信誉并未赢得信任。格林斯潘又说：“因此，近几年我们对保持声誉放松了警惕，这让我很苦恼。”

信誉降低的时候，法规可以取代信任发挥作用。或是如果上当一次还不足以让我们警惕第二次受骗，或是一次受骗已经让我们无力承受，比如掠夺性贷款的贷方将借款人引入丧失抵押品赎回权或者破产的境地，那么法规也可以取代信任发挥作用。

用适用性法规和信托法规保护我们

适用性法规和信托法规是很著名的财政法规。股票经纪人要向投资者推荐证券，必得有理由相信这些证券很适合投资者的财务状况和需要。作为受托人，理财咨询师身上的责任就更重了，因为他们必须把投资者的利益放在首位。

信托法规和适用性法规是家长式的保护主义，它从自由主义观点转向家长式观点，认为适用性不由投资者决定而是由他们的经纪人决定。当美国证券交易委员会断定一位经纪人违反了适用性法规，它也就证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实了这一法规的保护主义特征。委员会写道，投资者是否认为投资是合适的，这无关紧要。投资者坚持投资是不是因为贪婪，这也无所谓。据投资者的财务状况和需要来看，这些投资并不适合他们，这才是关键。

用杠杆率法规保护我们

如果购房者用足额现金付款购房，而不是通过按揭贷款抵押房屋举债经营，住房抵押违约和丧失房屋赎回权的现象也就不会发生了。如果金融机构在发行贷款抵押证券时没有提高杠杆率水平，金融危机就不会发生。然而用法规防止举债经营代价巨大。要不是可以通过首付和按揭贷款，没多少人买得起房子。关于杠杆率，人们并不是在争论是否应该允许它存在，而是争论是否应有限制。人们通常在谈到股票时才会为此争执不下，因为谈论杠杆率就是谈论利润。

如今法规规定股票保证金交易的比例为50%。投资者如果想买价值1000美元的股票，就必须付不少于500美元的“首付”，另外500美元可以从经纪人那里借款，然后借债炒股。房主可以从银行获得按揭贷款来举债买房。然而，与股票不同的是，房主要付多少首付并没有法律限制。几年以前，银行定期会设定房屋首付比例，从不少于20%，不过在危机爆发前的几年，首付被减为几乎为零。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在20世纪早期，股票首付低至10%，于是举债盛行，由此造成的投机现象是导致1929年经济崩溃的原因之一。富兰克林·罗斯福总统在1934年写道："绝大多数国民都意识到在证券和商品中毫无监管的投机行为是导致虚假泡沫'繁荣'的最重要因素之一，而这一'繁荣'又与1929年之后的可怕状况有紧密联系。"

限制杠杆率是出于两种考虑，一是投资者能对自己造成的伤害，二是他们对别人造成的伤害。为防止投资者由于认知错误和缺乏自我控制而举债经营进行投机，限制杠杆率很有必要。同样，为防止投资者举债经营给别人带来始料未及的后果，限制杠杆率也很必要。我们知道，近期的金融危机验证了这两种担忧。

投资者保护的循环现象

当我们或别人的行为带来不良后果，我们就更希望获得父母一样的保护，以免受自己和别人造成的伤害。有时候，监管者能提供有效保护。"大约是7年前的一天，一位富有的巴黎建筑师在信件里发现了一份简介，于是开始了一次不寻常的投资经历。"1913年出版的《世界之作》（World's Work）杂志这样写道，"这份投资提供了26%的利润。每一位经验丰富的投资者都知道，这些数字应该足以引起这位法国人的警惕。"然而他并未提高警惕，于是损失了钱财。这位法国人把公司经理告上法庭并赢得了诉讼。杂志满意地评论说，不择手段的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推销人员“发现要成功促成生意一年难过一年，尤其是在邮局检查员或政府官员的监视之下”。

然而，有些时候监管者并不能发挥作用。随着2010年金融管理法案成为法律，美国储蓄管理局也走到了尽头。这一天姗姗来迟。作为独立投资者和消费者，我们普通群众希望监管者能够维护我们的权益，与银行家、律师、工会会员和老板们组成的利益集团对抗。然而，监管者往往会把利益集团当做他们要服务的客户和自己人，而不认为他们有可能违反法规，需要管制。“我们的目标是让储蓄有相当的运营自由，少受监管。”詹姆斯·吉勒安在2004年如是说，当时他还是储蓄管理局局长。2007年的储蓄管理局局长约翰·赖克为了与华盛顿互惠银行董事长克里·基林格共进午餐，取消了原定的午餐安排。“他是我最大的赞助商。”赖克先生写道。

理财咨询师的帮助

优秀的理财咨询师也是出色的金融医生。好咨询师掌握金融知识就如同好医生懂得如何用药，然而在此基础上，优秀咨询师具备以下技能：询问，聆听，说教，安慰，以及对症下药。

医生会遇到“不听话”的病人，不按要求吃药，而理财咨询师则会遇到不听话的客户，他们把太多钱花在当下，而使自己的未来岌岌可危。如果客户是年轻的运动员或者演员，则很难让他们听话。“他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很能赚钱，”理财咨询师斯科特·范斯坦说，“他们意识不到朋友和家人会给他们的压力，也不够成熟说不。”一位年轻客户打电话说他想买一块35000美元的手表。“看看那块表，几点了？”范斯坦问。“三点过十分。”客户说。“我的表也是三点过十分，但这块表只要60美元。”范斯坦说，“放弃那块表吧。”

拉里·埃利森是甲骨文公司高管，也是世界上最富有的人之一，还赢得了美洲杯帆船大赛。然而，作为他的理财咨询师，日子可并不好过。一些正在审查的文件表明，埃利森的生活相当美妙。他的“生活方式”使他一年花费高达2000万美元。一幢日本的别墅价值2500万美元，一艘新游艇花费1.94亿美元，而光他为美洲杯帆船大赛做的准备就花去8000万美元。这些文件中包括埃利森的财务咨询师给他的邮件。一封邮件中说：“我知道这封邮件可能/应该会打击到您。然而，我的工作就是提出您不愿面对的问题。几年前您对我说，每个季度都可以向您提出‘多样化的问题’……是的，我正这么做。把这当成战斗的号令吧。”

在近期的金融危机中，人们不再那么信任理财咨询师了。投资者垂头丧气地发现他们的投资组合价值大幅下降，还有些投资者发现，他们付钱给咨询师，而咨询师则把钱给了开设庞氏骗局的骗子。“好吧，看来只是时间问题，我还是得写信去看看你是不是还在工作，还是逃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去了伯利兹。”2008年年末斯科特·罗德博的一位客户如是说。“人们很困惑也很愤怒。”罗德博说。

有些投资者表达愤怒的方式可不仅是写信表示忧虑。2009年，四位领取退休金的德国人绑架了他们的理财咨询师，因为他们在美国房地产市场的投资亏损颇多。投资者把咨询师绑了起来，堵住嘴，然后打断了他两根肋骨。后来，他们强迫咨询师签了一份声明，答应补偿投资者的损失。最终，理财师的受托人从这份声明的传真中看出隐秘信息，联系了警察，这位理财师才重获自由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建议宝贵，合理收费

理财咨询师向客户收费，就如医生向病人收费。“我的投资组合里有100万美元。”一位客户想，“我不介意为管理股票支付费用。股票很复杂，我自己无法管理。但是管理债券很容易，现金完全不需要打理。那为什么我要为这些付费呢？”理财咨询师希望客户能够理解他们服务的价值所在，理解收费是合理的，然而由于客户通常误解理财咨询师服务的价值，咨询费也就很难讨论。

想象一下，因为胃痛，你去看医生。医生问了很多问题，为你检查身体，做出诊断，最终进行解说，给你建议。医生会说，检查、诊断和解说都是免费的。你只要付药费就行。药费是200美元。

理财咨询师的做法往往与故事中的医生一样。理财咨询师把自己定位为投资经理，能够提供良药“打败市场”，不过事实上，他们通常只是投资者经理，也就是一群专业人士，致力于考察投资者的财力资源和理财目标，诊断不足之处，然后教育投资者什么是健康的财务状况。

理财咨询师把自己定位为投资经理而实际上却往往只是投资者经理，并不是因为他们反复无常。他们对投资者的观点做出回应。我的一些本科学生会在理财服务公司进行一季度的实习，通常会协助理财咨询

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师。“你觉得理财咨询师是做什么的呢？”他们实习前我问。“理财咨询师是投资经理，”他们回答，“理财咨询师分析投资品，就像我们在投资课上学过的那样，然后他们把投资品推荐给客户。”我等到该季度结束后，再看他们的学期报告。“出乎意料，”他们写道，“理财咨询师绝大多数时间都在寻找新客户，以及为老客户提供咨询。”

理财咨询师把管理投资者的咨询费定位为管理投资品的费用，以此来迎合投资者。“12b-1费用条例”（Rule 12b-1 fees）就是一个例子。这一费用的设立原本就是为了帮助共同基金公司吸引新投资者，随着基金发展，成本降低，最终能给投资者省钱。然而这一费用进了理财咨询师的腰包，他们把基金推荐给投资者，而给咨询师的钱可以延续几十年，甚至在钱投入基金后很长时间内都需付费。证券交易委员会主席玛丽·夏皮罗不赞成12b-1费用。“尽管投资者付了几十亿美元，很多人仍然不明白12b-1费用是什么，有些人可能都不知道这些钱从基金中扣除了，也不知道他们最终是在补偿谁。”证券交易委员会正在起草新法规，“旨在当投资者购买共同基金时，能够清楚明了，加强竞争，并使之更加公平。”不过罗伯特·库鲁泽指出了证券交易委员会这一规则的不足之处，罗伯特是一家律所的合伙人，他所在的律所为共同基金公司提供服务。在理财咨询师引导客户购买基金后，数十年内他们仍要提供投资建议，而12b-1费用正好补偿了他们。如果这一补偿减少，建议也会跟着减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是好建议

投资者误解了理财咨询师的服务，这妨碍了理财咨询师的工作。投资者也无法分清投资专家的各种推荐建议之间的差别，对咨询师也有不良影响。多样化投资就是一个例子。一个世纪前，并不是所有人都推荐多样化投资，而今天也是如此。1911年，《世界之作》杂志收到了一位商人的来信，那位商人读到一则标题为“多样化你的投资”的广告，于是想知道自己的投资组合够不够多样化。《世界之作》杂志分析认为虽然他的投资组合看似很多样，但事实并非如此。投资组合中的所有证券都是由一个国家的公司发行的，也都是通过“一家服务中产阶级的银行”发行的，这家银行“自己的证券一直卖得不错，但是对客户而言却并不是一个特别好的证券销售商”。

“不要把所有鸡蛋放在一个篮子里”，这是《世界之作》杂志的投资多样化建议，不过它也意识到不是所有人都同意这一点。作为普罗维登斯联合信托公司和诺福克南方铁路的董事长，马斯登·佩里相信“要把所有投资的鸡蛋放在几个篮子里，只要能紧紧盯好这些篮子”。佩里说，没有投资的普世法则。“有多少种投资产品，就有多少种个人爱好。人们的选择大相径庭……这取决于每个人的思维方式，有些人愿意投资各种各样的业务领域，而有些人的性格则不适合管理如此多样化的投资。”安德鲁·卡内基建议投资者不要分散投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，而是把投资组合里所有的鸡蛋放在一个篮子里，并盯紧这个篮子。“我投资的时候更倾向于用卡内基的投资方法，”马斯登说，“通常放在几个我留心的篮子里。”

最近一位投资者在雅虎网站上写下他对分散投资的看法：“我从没想过现在会持有这么多的埃思朗股票……这次我肯定违反了投资多样化的准则。如此高度集中地投资让我很害怕，不过我努力想想其他事情，然后继续过日子。”另一位投资者安慰他说：“恭喜你，你独立思考和行动的能力会引领你走上发财之路。没有投资的惯用‘准则’！然而却有很多根深蒂固、目光短浅的条条框框，这给了那些专业交易员可乘之机，他们自己不信奉任何准则，还利用那些信奉准则的人。”

有些人不愿提出建议，也有些人不愿接受建议。埃默森·麦克米林先生尽管投资很成功，却不太愿意提出建议。“据我观察，”他说，“我觉得没有几个自称是投资者的人真正想听到别人的建议。他们只不过想让别人赞同他们内心的决定。”经验可以代替好的建议，但是麦克米林先生认为：“经验这个老师往往会饱受挫折，伤透了心。”

投资者如果很满意自己的观点，就不愿去找与己相反的建议。“别买这只股票，然后问问别人的想法。”1931年汉弗莱·尼尔写道。“如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果他与你意见相左，你反正也不会听他的；到处找人同意你的观点，这简直是白费口舌。”

有些投资者不愿意听取建议是因为他们已经下定决心，而其他人保持警惕，则是因为他们怀疑别人提建议的动机。在这方面，投资者就像车主。我们会怀疑汽车修理工修了那些不需要维修的零件，而我们的怀疑也往往有理有据。美国交通部估计，汽车修理中超过一半都是不需要的。如果按揭贷款的借款人能加倍警惕那些提建议的人，他们也就会少伤心，少经历拖欠债务和丧失抵押品赎回权的情况了。金融素养相对较差的借款人往往会被收取更多费用，而银行介入要比按揭贷款经纪人介入更省钱。出于疑心，一些投资者选择相信不专业的投资者所提的建议，而不愿相信专业人士的建议。

其他投资者的建议

投资者从网站社区里寻求同道中人的建议，这些网站社区包括Mint、SmartyPig、Cake Financial、Wesabe以及Credit Karma。投资者还希望社区能满足他们的情感诉求，其他成员姓名保密也是一大优势。马克·赫德伦在Wesabe网站上说：“通常你不愿意和朋友谈论理财事宜，这一话题会带来压力。而在网上，你可以匿名谈论你在为什么而努力，然后得到别人的反馈。”对上了年纪的人来说，公开自己的薪水和财务状况似乎很不寻常，但是对他们的孩子来说，这是很正常的事。“我父母不会和朋友谈论这些，”22岁的阿里尔·格林说，“他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们认为这是隐私。你不会和朋友谈钱，谈政治或者宗教。但是我们这代人认为这很重要。”32岁的伊拉娜·阿拉兹说：“如果都可以谈论自己出现过几次性高潮，为什么不能谈论挣多少钱呢？”

“有多少人在（2009年）3月低潮的时候买进了？”一位投资者在晨星网站上问到，“我2008年10月份买进的……我一向买得太早……买入投资组合的10%。探底的时候我本来想再买一份，不过有点害怕就放弃了。5月份的时候抛了……有没有人在3月探底的时候孤注一掷来着？”一位投资者回答：“2008年10月的时候我有一些大额存单到期，和你一样，买的时候价钱不错，不过不是最低价……所以，聪明不如幸运！……还有一个问题，你什么时候买的？当时你感觉如何？都准备好了？很害怕？很有把握？毫不在乎？胃不舒服？”

另一位称自己为“超级菜鸟”的投资者贴上了自己的要求来寻求建议。这位“超级菜鸟”有10000美元用于投资，不过他很为难：“我决定试试这个，尽管风险很高，这样我兴许能有很高的利润，”他写道，“但我不知道从哪儿开始。”“我给你点建议，老兄。”一位投资者答复，他形容自己是个志愿者，与大家分享过去成功的经验，但并不确定这些经验也适用于将来。“在你进入股市拿美元冒险前……我们先来看看你是不是够格。”未来6个月内，你留出足够的钱付账单了吗？你的信用卡一切正常吗？你的存款够吗？高风险并不一定会带来高利润，另一位投资者写道：“我来举个例子……30年前，如果你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在微软公司投了10000美元，你肯定要承担巨大的风险。但是你也会获得极大的成功。不过如果你是把这10000美元投到微软的任何一家对手公司上呢？这些公司现在都不存在了。”

提建议和接受建议都很复杂，因为一些人认为好的建议，其他人认为不好，令一些投资者满意的建议却很难满足其他人。“管理费用率真的那么重要吗？”一位投资者在晨星网站上提问。“你能举个例子，说明在高管理费用率的基金里投资的情况吗？”一位投资者写道：“我只用价格低廉的先锋基金，总是尽可能保持最低的管理费用率。”不过另一位投资者观点不同：“管理费用率很重要，但是凡事都是相对的。我所有基金（除了一份）的管理费用率比率都超过1%……我依然觉得很好。”

一些澳大利亚的投资者咨询了其他投资者并听从了他们的建议，以避免上当受骗。其中一个人咨询了他哥哥，哥哥告诫说不要碰它。不过有时候，对专业人士和监管者的不信任也很碍事。会计师告诉一位陷入诈财骗局的投资者：“一旦你把钱投到海外，你就再也拿不到了。”不过投资者依然我行我素，因为“直觉告诉他一切都会好的，人有时候得冒险”。另一位投资者打电话咨询澳大利亚证券和投资委员会，不过没有听从它的告诫，还是投资了，这是因为他“反对官僚主义”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者什么都想要。我们想要好的理财培训，得到建议和保护。然而，我们却不愿意为之花钱，也不愿意付出相应的努力来得到它。除了我们渴望得到免费却有效的建议，我们还有其他的投资愿望，从想玩投资游戏到想要赢得游戏，从想要坚持自己的价值观到想要体面的身份，应有尽有。然而，我们并不总能得到自己想要的。接下来我们就谈谈这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结语 我们拥有什么

“问题在于很多人不知道如何精明地投资，所以应该要求每个人的投资组合都做到多样化。”格雷戈里·西尔斯说，他是特许金融分析师学院（the Chartered Financial Analysts Institute）定息债券和行为金融学主任。但并不是每个人都同意这一观点。“保姆不应该动我们的401（k）养老储蓄”，沃尔特·英奇以此为题给编辑写了一封信，嘲笑西尔斯的见解是保姆式国家的信条。“没错，”英奇写道，“你们这些可怜的无知的平民，这些下层阶级，这些蒙昧的中西部飞越之地的乡巴佬。就算你们智商达到180，有沃顿商学院工商管理硕士学位，又能怎样？我们是行为金融学之帝，我们是抚养你们的保姆，我们知道什么对你们最好，所以每个人都必须听从我们的投资号令。”西尔斯和英奇的争论是一个例子，代表了两种更大范围的争论。一种争论围绕着我们的目标与为之努力的过程中犯的认知错误之间的区别。另一种争论的重点是家长式保护主义的“保姆式国家”与自由主义的“自由国家”之间应如何平衡。

投资可以带来三方面的好处：实际利益、表达自我、情感安慰，我们必须权衡三者，做出选择。投资可以带来实际利益，因为它与我们的钱包息息相关。利润就是实际利益。投资可以帮助我们表达自我，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为它可以向我们以及别人传达我们价值观、品位和地位的信息。有些人向对待员工比较优厚的公司投资，来展示自己的价值观。而有些人则会向对冲基金投资来显示自己的身份。投资可以带来情感安慰，它会给我们带来不同的感觉。债券让我们觉得安全，而股票则带给我们希望。

我们往往很难区分哪些是真相，哪些是认知失误，而要想区别哪些是认知错误，哪些是对表达自我和情感安慰的需求则更难。当英奇反对每个人都应使自己的投资组合多样化的时候，他可能知道自己认为的真相是什么。或许他高达180的智商能够让他选出一些股票，每一只股票都一定会成为另一个谷歌。又或许英奇反对分散投资只是因为认知失误。大概他不知道每次交易必有输家。大概他也不知道他也有可能是那个输家，因为销售商也许是内幕知情人员，知道那家公司不太可能成为另一个成功的谷歌，而更有可能成为下一个破产的安然公司。又或许英奇知道每次交易都有输家，也知道自己有可能就是那个输家，但他依然希望表达自我并获得情感安慰，即使因此他要牺牲因分散投资降低风险而带来的实际利益。英奇想要的或许是交易带来的激动紧张，以及选择正确股票对智商的挑战，即使交易不太可能让钱包加厚，反而容易使之变薄。

对于那些与我们意愿不同的投资者，我们应该包容。有些人心甘情愿为高尔夫比赛付钱，包括俱乐部、球和酬金。高尔夫对我却毫无吸引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力；我宁愿早晨起来读读报纸，也不愿去高尔夫球场。也许认知失误导致劲头十足的高尔夫玩家无法享受一次愉快的散步。又或许高尔夫玩家喜欢打高尔夫球，就像我喜欢读报一样。尽管我不像他们那么有激情，我依然可以包容激情四射的高尔夫球员。我们中有些人是充满激情的投资游戏玩家，心甘情愿为交易付佣金，付费订阅那些自称可以预见市场的内部简讯，为承诺征服市场的共同基金掏钱。我也能理解他们的激情，尽管我自己并没有感同身受。然而，尽管我能理解投资者想要表达自己并获得情感安慰，我认为认知失误没有益处，这种失误会让我们牺牲实际利益，什么好处也得不到。因为我们不理解分散投资，所以放弃它所带来的实际利益，我们从中什么好处也得不到。如果不能从实际利益、表达自我、情感安慰三者间做出明智的选择，我们也什么好处都得不到。如果我们能了解自己的投资需求，避免认知失误，权衡三种好处，并做出明智的选择，那我们收获的益处总体上会大大增加。

金融素养帮我们克服认知失误，培训帮我们提高素养，然而我们的学习能力以及记住学到的东西的能力限定了金融素养能带给我们多少好处。中年人要比年轻人或老年人犯的理财错误少。年轻人缺乏金融素养是因为他们还没有学，老年人缺乏金融素养是因为他们没记住多少曾经学过的东西。80~89岁的老年人中，大约有一半人有认知障碍，这降低了他们的能力，来做出明智的理财决定。对老年人来说，认知错误的代价尤其高，因为他们没有多少机会通过工作重新赚回存款。一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位最近成为鳏夫的老人，受过良好的教育，也是一名专业人士，被骗走了超过23000美元，骗子让他相信有一笔巨额彩票大奖会花落他家，他只要交一些手续费就能得到。从社会的角度，我们或许会选择让那位老人做他想做的事，不管是不是出于认知错误，又或者我们会选择保护他不受自己认知错误的伤害，代价则是限制他的自由。这是要在自由主义和家长式的保护主义之间做出选择。法官考虑了这位老人的情况，决定选择保护主义，限制了他的自由，赋予这位老人的子女监护权。

政府法规应当偏向自由主义，让投资者按意愿投资？还是应该偏向保护主义，限制选项以保护投资者免受自己和别人的伤害？政府是否应该要求所有投资者将投资组合多样化，即使他们智商高达180？政府是不是应该保护购房者，不让他们出于认知错误和情感因素而读也不读就签下按揭贷款文件，只是因为文件太厚以及拥有房屋的吸引力太大？政府是否也应该保护我们这些愚蠢而感情用事的房主的邻居，避免承担他们可能的拖欠债务和丧失抵押品赎回权所带来的后果？

政府法规还限制了自由市场。随着时间推移，法规也发生改变，这反映出我们不断努力通过立法途径，在一场拔河比赛中寻得平衡。这场拔河比赛中，一方努力把绳子拉向自由主义的自由市场，另一方则拉向保护主义的受管制市场。最左边的人们支持完全的受管制市场和完全保护主义，而最右边的人则支持完全的自由市场和完全自由主义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而只有一小部分人愿意左边赢，那样的话政府拥有绝大多数公司，而法规则限制了绝大多数交易。也只有一小部分人愿意右边赢，这样政府就起不到任何作用。不过，这场拔河比赛多数情况下都是势均力敌，虽然时而左时而右，但都不会绝对偏向任何一边。那些支持法规的人希望有他们认为有用且有效的法规，例如明确公开按揭贷款信息，但不想要那些他们认为过分了的法规，例如禁止浮动利率抵押贷款。而那些支持自由市场的人则希望市场本身能够有所补益并富有成效，例如金融衍生品的自由市场，而不能是可卡因的自由市场。

支持自由主义和支持保护主义的人继续进行着这场拔河比赛，因为我们无法在两者间找到完美的平衡。政府既提供社会保障又发行彩票，这反映出两者之间的勉强平衡。社会保障是家长式的保护主义，让我们趁着年轻存点钱，以确保老了的时候免受贫穷困挠。而彩票则是自由主义，让成年人享有自由，为了一圆发财梦而想花多少就花多少。

民主党人倾向于保护主义，而共和党人则倾向于自由主义，然而在这场拔河比赛中，双方有时也互换角色。国会在考虑颁布法律，使网上赌博合法化，并向它收税。国会议员巴尼·弗兰克是一位民主党人，他支持这项法律，捍卫它的同时也选择了站在自由主义一方。“有些成年人会花钱不理智，但是用法律阻止他们这样做并不是政府的目的。”他说。然而，国会议员兼民主党人斯潘塞·巴克斯则持反对意见。巴克斯表示很震惊，“去年谈了这么多关闭华尔街进赌场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事”。国会还会投票“在每个家庭，每间卧室，每个宿舍，还有每个苹果手机、黑莓手机上，每台笔记本电脑上都开赌场”。

投资者如果没有认知失误，意志也足够强大，可以抵抗诱惑，那也就不需要家长式的保护主义。实际上，年龄在59~69岁的家庭，出于财力资源有限或自我控制能力较强，有4/5的家庭可以克制自己不从退休储蓄账户中取钱。一位这种情况的投资者写道：“还是孩子的时候我放学后和周末都工作。暑假我也干活。复员之后，我在俄亥俄州一家电力公司工作了40年，期间几乎没有假期……61岁我退休的时候，我想如果我现在不开始好好生活，恐怕就没有时间了。”但是其他人觉得抵制诱惑很难，或是因为自己的性格，或是环境使然。一个人写道：“这里是俄勒冈州的海岸，好像每个无家可归的人都有一条狗（或几条狗）。住在帐篷里的人也有手机和脸谱网站账户。”

轻微的保护主义可以推一把那些被认知失误妨碍或者缺乏自我控制的人，让他们朝理智的方向发展，而不限制那些不需要或不想要保护主义的人的自由。自动加入储蓄计划可以让那些存款太少的人多存一些，却不会限制那些选择不存款的人的自由。而对于存款过多的人，可以从那些花得过少的人的悲惨经历中吸取教训，多花一点。“我认为很多人退休之后不动用（存款）的一个原因是他们习惯于存款。”一位投资者写道，“我丈夫总是说他想在离世之前花掉所有的钱。但是退休之后，我们只是动用（存款）用现金买了一辆新车……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不幸的是，我丈夫一直很健康，却突然得病，并在4个月后死于肺癌……所以我想，除了做长远打算，我们还应该想想生命很早结束的情况，也享受一些奢侈的事。”

这位投资者提醒我们，投资是超越金钱、关乎生活的，我们应当享受投资的所有好处——实际利益、表达自我以及情感安慰。我们自己可以享受这些乐趣，容许自己享受一些奢侈之事，我们也可以与家人、朋友、邻居甚至在遥远的大陆上的人们分享。不过，最后，我们是无法把投资留在身边的。